

KOF Analysen

Konjunkturanalyse:

Prognose 2023/2024

Milder Winter dämpft Rezessionsängste

2023, Nr. 1, Frühjahr – KA

IMPRESSUM

Herausgeberin

KOF Konjunkturforschungsstelle, ETH Zürich

Postadresse: LEE G 116, Leonhardstrasse 21, 8092 Zürich

Telefon: +41 44 632 42 39 E-Mail: kof@kof.ethz.ch Website: www.kof.ethz.ch

Chefredaktion KOF Analysen

Michael Graff

Konjunkturanalyse

Autoren

Jan-Egbert Sturm, Alexander Rathke	Gesamtverantwortung Prognose, Gesamtdarstellung
Klaus Abberger	Gesamtdarstellung, Produktion und Branchen
Yngve Abrahamsen	Makromodelle
Marc Anderes	Monetäre Rahmenbedingungen
Maurizio Daniele	Internationale Rahmenbedingungen
Michael Graff	Gesamtdarstellung
Philipp Kronenberg	Internationale Rahmenbedingungen
Isabel Martínez	Finanzpolitische Rahmenbedingungen, öffentlicher Konsum
Heiner Mikosch	Internationale Rahmenbedingungen
Nina Mühlebach	Privater Konsum
Tim Reinicke	Internationale Rahmenbedingungen, Aussenhandel
Samad Sarferaz	Gesamtdarstellung, Produktion und Branchen
Pascal Seiler	Ausrüstungsinvestitionen, Ertragslage
Michael Siegenthaler	Arbeitsmarkt
Stefanie Siegrist	Bauinvestitionen
Sina Streicher	Makromodelle

Lektorat und Schlussredaktion

Thomas Domjahn, Günther Greulich, Anne Stücker

Layout

Vera Degonda, Nicole Koch

ISSN 1662-3517

Copyright © ETH Zürich, KOF Konjunkturforschungsstelle, 2023

Weiterveröffentlichung (auch auszugsweise) ist nur mit Bewilligung des Herausgebers und unter Quellenangabe gestattet.

INHALTSVERZEICHNIS

KOF Analysen, 2023, Nr. 1, Frühjahr, 21. März 2023

KONJUNKTURANALYSE

GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE.....	1
MILDER WINTER DÄMPFT REZESSIONSÄNGSTE	2
Kasten: BIP pro Arbeitsstunde oder pro Kopf? Der Realwert der Produktion	8
INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN.....	12
1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Konjunkturausblick für das erste Halbjahr 2023 etwas aufgehellt, aber vielfältige Risiken	12
2 Monetäre Rahmenbedingungen und Preise: Geldpolitische Straffung schreitet voran	17
3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Beim Bund kommt leichter Spardruck auf, die Kantonsfinanzen haben sich stabilisiert	19
KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ.....	22
4 Aussenhandel: Rahmenbedingungen besser als erwartet	22
5 Investitionen	26
5.1 Ausrüstungsinvestitionen: Seitwärtsbewegung am aktuellen Rand	26
5.2 Bauinvestitionen: Anziehende Dynamik nach Talsohle	30
6 Konsum.....	38
6.1 Privater Konsum: Zunahme im Jahr 2023 trotz Kaufkraftverlusten	38
6.2 Öffentlicher Konsum: Das Ende der Corona-Pandemie sorgt für Reduktion der Ausgaben	42
7 Produktion und Branchenentwicklung: Schweizer Wirtschaft expandiert nächstes Jahr mit der Rate des Wachstumspotenzials	44
8 Arbeitsmarkt	50
8.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Beschäftigungswachstum verlangsamt sich.....	50
8.2 Löhne: Kaum Anstieg der Reallöhne im Prognosezeitraum	55
9 Anhang.....	57
9.1 Tabellen	57
9.2 Anhang Datenbasis	62

TABELLENVERZEICHNIS

MILDER WINTER DÄMPFT REZESSIONSÄNGSTE

Tabelle 0-1	Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2010–2024	7
-------------	---	---

INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

1 Internationale Rahmenbedingungen

Tabelle 1-1	Haupttendenzen Welt 2010–2024	15
-------------	-------------------------------------	----

3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen

Tabelle 3-1	Rechnungsabschlüsse 2010–2024	19
-------------	-------------------------------------	----

KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

5 Investitionen

Tabelle 5-1	Bruttobetriebsüberschuss, Arbeitsproduktivität und Lohnstückkosten 2019–2024	28
-------------	---	----

Tabelle 5-2	Bauinvestitionen nach Baukategorien 2010–2024	34
-------------	---	----

6 Konsum

Tabelle 6-1	Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2010–2024	38
-------------	---	----

Tabelle 6-2	Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2010–2024	39
-------------	---	----

8 Arbeitsmarkt

Tabelle 8-1	Arbeitsmarkt im Überblick 2010–2024	51
-------------	---	----

Tabelle 8-2	Kaufkraft der Löhne 2010–2024	53
-------------	-------------------------------------	----

9 Anhang

Tabelle A-1	Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung	54
-------------	--	----

Tabelle A-2	Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung	55
-------------	--	----

Tabelle A-3	Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung ...	56
-------------	---	----

Tabelle A-4	Leistungsbilanz	57
-------------	-----------------------	----

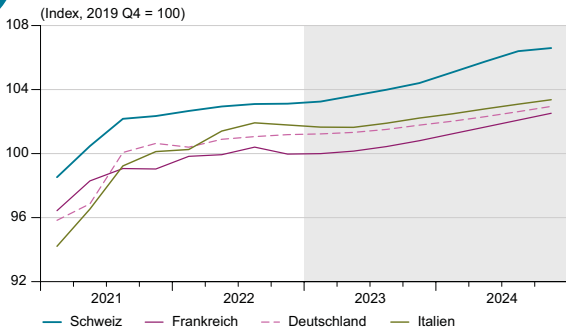
Tabelle A-5	Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck	57
-------------	--	----

Tabelle A-6	Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung	58
-------------	--	----

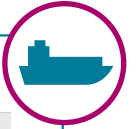
GRAFISCHER ÜBERBLICK PROGNOSE



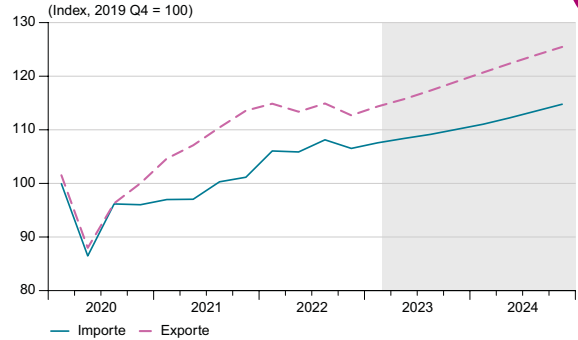
BIP-Entwicklung Schweiz, Frankreich, Deutschland, Italien



Das reale Bruttoinlandprodukt der Schweiz steigt gemäss Prognose der KOF im Jahr 2023 sporteventbereinigt um 1.1% und im Jahr 2024 um 1.7% und damit stärker als in den meisten anderen europäischen Ländern.



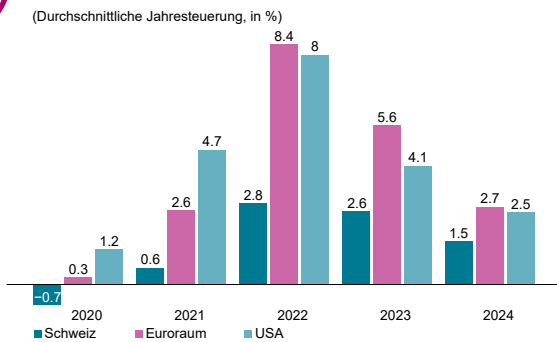
Entwicklung der Importe und Exporte



Die KOF prognostiziert für das Jahr 2023 ein Wachstum der Exporte von 4.2% und ein Wachstum der Importe um 3.4%. 2024 werden die Ex- und Importe der Schweiz mit 5.4% beziehungsweise 4.1% steigen.



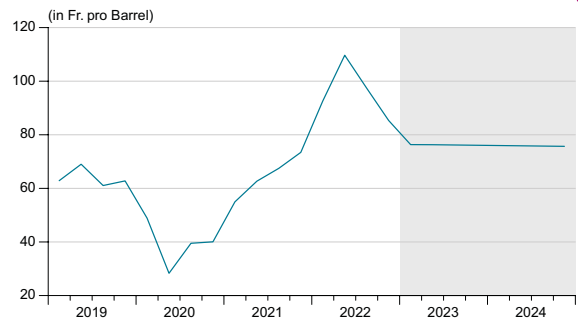
Inflation Schweiz, Euroraum, USA



Die KOF geht von einer durchschnittlichen Jahresteu-erung von 2.6% im laufenden Jahr und 1.5% im nächsten Jahr aus. Damit bleibt die Inflation in der Schweiz im Vergleich zum Euroraum und den USA deutlich tiefer.



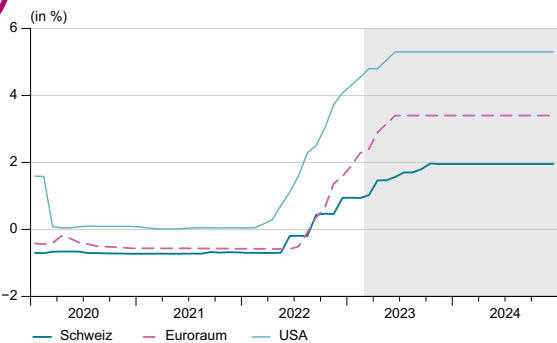
Ölpreis



Der Ölpreis hat sich – wie andere Energieträger auch – vom Schock nach dem Ausbruch des Ukraine-Krieges erholt. Die Energiekrise ist milder als befürchtet ausgefallen. Bis 2024 erwartet die KOF stabile Ölpreise.



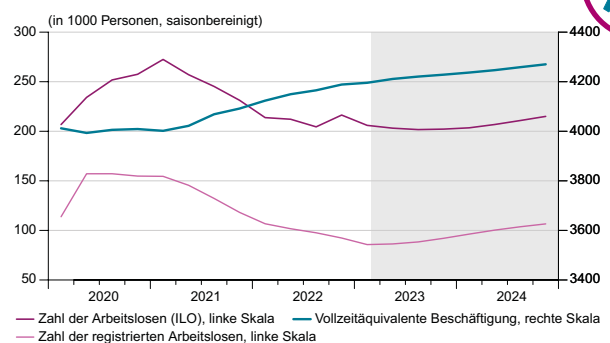
Kurzfristzinsen Schweiz, Euroraum, USA



Die KOF erwartet, dass die SNB den Leitzins bis auf 2% anheben wird und ihn dort bis zum Prognosehorizont belassen wird. Die Zinsen im Euroraum und in den USA erreichen im Sommer ihr Plateau.



Beschäftigung und Arbeitslosigkeit



Die KOF geht davon aus, dass die Beschäftigung in der Schweiz weiter wachsen wird. Die Arbeitslosigkeit wird im Prognosezeitraum leicht ansteigen, aber auf niedrigem Niveau verbleiben.

MILDER WINTER DÄMPFT REZESSIONSÄNGSTE

Autoren: Klaus Abberger, Yngve Abrahamsen, Marc Anderes, Maurizio Daniele, Michael Graff, Philipp Kronenberg, Isabel Martínez, Heiner Mikosch, Nina Mühlebach, Alexander Rathke, Tim Reinicke, Samad Sarferaz, Pascal Seiler, Michael Siegenthaler, Stefanie Siegrist, Sina Streicher, Jan-Egbert Sturm

Zusammenfassung: Der vorliegende Beitrag dokumentiert die Ergebnisse der Frühjahrsprognose 2023 der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich vom 21. März 2023. Zuerst werden die jüngsten Wirtschaftsentwicklungen in der Schweiz und im Ausland diskutiert. Danach folgen die zentralen Prognoseergebnisse für die verschiedenen Wirtschaftsbereiche der Schweiz, aufgeteilt nach den wichtigsten verwendungsseitigen Komponenten des Bruttoinlandprodukts (BIP). Zuletzt folgt ein ausführlicher Datenanhang.

Abstract: This text summarises the 2023 spring forecast of the KOF Swiss Economic Institute at ETH Zurich, released on 21 March 2023. We first discuss recent economic developments in Switzerland and abroad. We then present the main forecast results in the various sectors of the economy, decomposed into the main demand components of gross domestic product. The closing section consists of a comprehensive data appendix.

JEL Classification Codes: E01, E37, F01

Keywords: Switzerland, business cycle, macroeconomic forecast

Energiekrise dank des milden Winters weniger ausgeprägt als befürchtet

Die Weltwirtschaft übertraf zum Ende des Jahres 2022 die Erwartungen: Insbesondere die US-Wirtschaft entwickelte sich viel stärker als erwartet und trug zur Stabilisierung der globalen Konjunktur bei. Dank des milden Winters und staatlicher Interventionen wird die Weltwirtschaft auch im laufenden Jahr weniger stark von der befürchteten Energiekrise betroffen sein als bisher angenommen. Diese positiven Entwicklungen werden sich auch auf die Schweizer Wirtschaft auswirken. Allerdings zeichnet sich diese durch eine hohe Resilienz aus, wodurch sie von einer potenziellen Energiekrise bereits vergleichsweise weniger stark betroffen war. Folglich wird eine mögliche Abmilderung dieser Krise voraussichtlich eine geringere positive Auswirkung auf die Wirtschaft haben. Zudem sollte die Teuerung in diesem (und im nächsten) Jahr etwas stärker als erwartet ausfallen und belastet damit die Reallohnentwicklung.

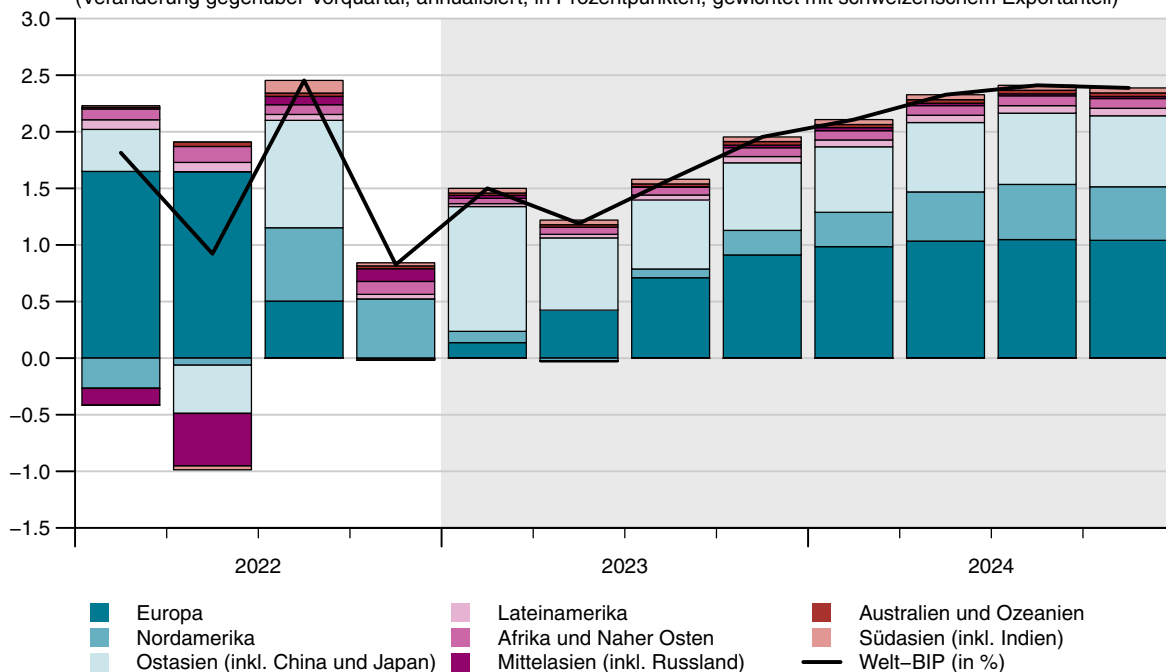
Das reale Bruttoinlandprodukt (BIP) in der Schweiz steigt gemäss Prognose der KOF im Jahr 2023 voraussichtlich um 0.8% (um 1.1% ohne grosse internationale Sportanlässe) und im Jahr 2024 um 2.1% (um 1.7% ohne grosse internationale Sportanlässe). In ihrer Winterprognose erwartete die KOF ein Wachstum von 0.7% für 2023 (ohne grosse internationale Sportanlässe 1.0%) und 2.1% für 2024 (ohne grosse internationale Sportanlässe 1.7%). Die KOF hat ihr Konjunkturmodell für die Schweiz im Vergleich zur Winterprognose somit nur leicht verändert und ihre BIP-Prognose leicht nach oben revidiert, da die Verlangsamung im ersten Halbjahr nun weniger ausgeprägt ist.

Weltwirtschaft: Trotz Herausforderungen optimistisch

Im Jahr 2022 verzeichnete die weltweite Produktion aufgrund von Lieferkettenproblemen, der Energiepreishausse und Unsicherheiten im Zuge des Ukraine-Krieges nur ein unterdurchschnittliches Wachstum. Für das aktuelle Jahr erwartet die KOF eine Erholung in Europa, worauf viele Konjunkturindikatoren bereits hinweisen. Allerdings wirken die Energiekrise und die geldpolitische Straffung immer noch dämpfend auf die Konjunkturentwicklung in einigen europäischen Ländern. Die BIP-Dynamik in den USA dürfte im Verlauf des ersten Halbjahres 2023 wieder etwas abflachen, da sich das Wachstum des privaten Konsums abschwächen sollte. Hingegen erwartet die KOF für das erste Halbjahr 2023 einen starken Konsum-Rebound in China, der sich auch positiv auf die Weltwirtschaft auswirken dürfte. Nach Einschätzung der KOF wird das mit Schweizer Exporten gewichtete Welt-BIP im laufenden Jahr voraussichtlich um 1.4% steigen. Für das Jahr 2024 prognostiziert die KOF ein Wachstum von 2.1%, was im Vergleich zur Winterprognose eine erhebliche Aufwärtsrevision darstellt – in dieser hatte sie lediglich eine Zunahme von 0.5% für 2023 und 1.9% für 2024 erwartet. Die Aufhellung des internationalen Umfelds im ersten Halbjahr 2023 wirkt sich direkt auf die Schweizer Warenexporte aus, welche für das laufende sowie das kommende Jahr nach oben revidiert werden.

Regionale Beiträge zum Zuwachs des Welt-BIP

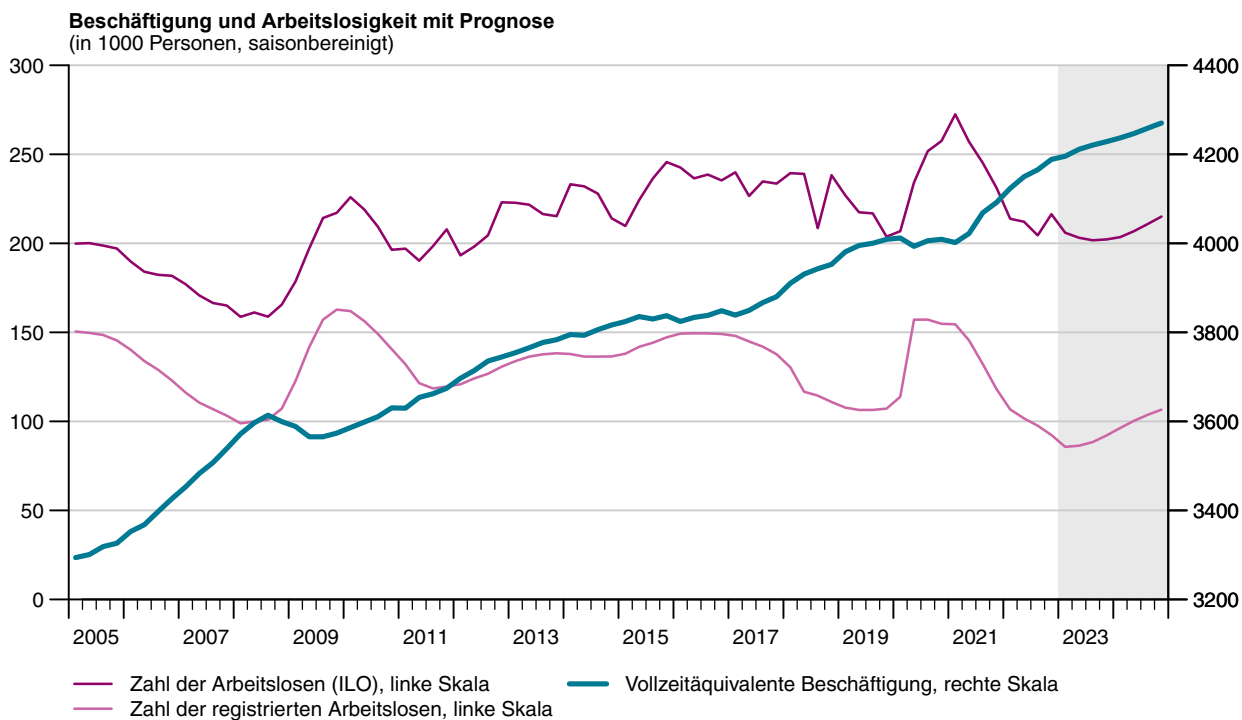
(Veränderung gegenüber Vorquartal, annualisiert, in Prozentpunkten, gewichtet mit schweizerischem Exportanteil)



Erfolgreicher Schweizer Arbeitsmarkt

Das vergangene Jahr war für den Schweizer Arbeitsmarkt ausserordentlich gut. Fast alle wichtigen Arbeitsmarktkennzahlen erreichten oder übertrafen ihre historischen Höchststände, während die Arbeitslosenquote auf einen Tiefststand sank. Der Schweizer Arbeitsmarkt hat sich auch im vierten Quartal 2022 besser entwickelt als prognostiziert. Im Vergleich zum Vorquartal stieg die Beschäftigung in Vollzeitäquivalenten um 0.6% und konnte damit die Erwartungen übertreffen (Winterprognose: 0.3%). Obwohl das Beschäftigungswachstum in fast allen Branchen stattfand, stachen hierbei vor allem jene Branchen heraus, die besonders von den angeordneten Massnahmen während der Corona-Krise betroffen waren. Zu diesen zählen das Gastgewerbe sowie der Bereich Kunst und Erholung. Für das laufende Jahr kann davon ausgegangen werden, dass die Beschäftigung weiter

steigen wird. Zum einen befinden sich die Vorlaufindikatoren für den Arbeitsmarkt, wie zum Beispiel der KOF Beschäftigungsindikator, weiterhin auf einem hohen Niveau. Zum anderen zeigt der Swiss Job Tracker, dass die Anzahl der offenen Stellen ebenfalls auf ein Beschäftigungswachstum hindeutet. Im Jahr 2024 erwartet die KOF weiterhin ein Wachstum der Gesamtbeschäftigung, wenn auch auf etwas tieferem Niveau als die Jahre zuvor. Die Arbeitslosenquote gemäss Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) dürfte im Durchschnitt des laufenden Jahres weiter sinken und bei 1.9% zu liegen kommen, um dann im Jahr 2024 auf 2.2% leicht anzusteigen. Die für internationale Vergleiche geeignete ILO-Arbeitslosenquote wird wie immer auf einem höheren Niveau parallel verlaufen und im Jahresmittel 2023 voraussichtlich 4.1% und im kommenden Jahr 4.2% betragen.



Erholung im Bausektor in Sicht

Nach mehreren Jahren des stetigen Rückgangs ist im Bausektor eine langsam anlaufende Erholungsphase in Sicht. Darauf deuten unter anderem die aktuellen KOF Konjunkturumfragen hin. Demnach beurteilt ein grosser Teil der Bauunternehmen ihre aktuelle Geschäftslage als gut. Zudem erwarten viele Unternehmen eine Verbesserung ihrer Geschäftslage im ersten Halbjahr 2023. Gleichzeitig wächst jedoch auch die Sorge bei den Unternehmen, dass der Arbeitskräftemangel das weitere Wachstum hemmen könnte. Für das laufende Jahr dürften die Bauinvestitionen ihre Talsohle erreicht haben, aber im Vorjahresvergleich noch leicht schrumpfen. Ab dem kommenden Jahr erwartet die KOF ein moderates Wachstum für die Gesamtinvestitionen im Bausektor. An dieser Dynamik sind die Wohnbauinvestitionen, mit einem Anteil von circa 50%, wesentlich beteiligt. Auch im Wohnbausektor gehen die realen Investitionen seit dem Höhepunkt im Jahr 2017 kontinuierlich zurück, während sie die Jahre davor kräftig wuchsen. Der dadurch erzeugte Mangel hat die Lage auf dem Wohnungsmarkt verschärft: Ein immer knapper werdendes Angebot trifft auf eine durch veränderte Wohnpräferenzen verursachte höhere Nachfrage. Dies kommt insbesondere durch einen sinkenden Leerwohnungsbestand und heisslaufende Immobilienpreise zum Vorschein. Die KOF geht davon aus, dass im laufenden Jahr die Wohnbauinvestitionen noch weiter sinken dürften, um dann ihren Tiefpunkt zu erreichen. Für das Jahr 2024 erwartet die KOF ein kräftiges Wachstum der Wohnbauinvestitionen. Dieses Wachstum wird voraussichtlich jedoch nicht ausreichen, um die Wohnungsknappheit zu entschärfen. Das prognostizierte Bevölkerungswachstum dürfte weiterhin für Druck auf der Nachfrageseite sorgen.

Inflation dämpft den privaten Konsum

Der private Konsum verzeichnete im Jahr 2022 ein kräftiges Wachstum. Dies war massgeblich auf die Nachholeffekte aus der Corona-Krise sowie die positive Entwicklung von Beschäftigung und verfügbarem Einkommen zurückzuführen. Allerdings wurde die Erholung durch die hohe Inflation und dadurch entstandene Reallohnverluste gedämpft. Während der Absatz vieler Produktgruppen ihr Vorkrisenniveau bereits im zweiten Quartal 2022 erreichten, gab es immer noch einige, die sich nicht vollständig erholen konnten. Insbesondere die Produktgruppen Verkehr sowie Restaurants und Hotels waren betroffen, wo die Ausgaben im vierten Quartal 2022 noch weit unterhalb des Niveaus des vierten Quartals 2019 lagen. Die KOF erwartet für das Jahr 2023 ein jährliches Wachstum des realen privaten Konsums, das dem Durchschnitt der vergangenen Jahre entspricht. Aufgrund der prognostizierten Inflation werden die realen Ausgaben jedoch voraussichtlich geringer wachsen als die nominalen Ausgaben, die ähnlich wie vor der Pandemie steigen werden. Für das Jahr 2024 wird ein unterdurchschnittliches Wachstum des realen privaten Konsums erwartet. Die wichtigsten Gründe dafür sind das Auslaufen der pandemiebedingten Aufholeffekte sowie der teuerungsbedingte Kaufkraftverlust.

Chemie und Pharma tragen das Verarbeitende Gewerbe

Auf der Produktionsseite verzeichnete das Verarbeitende Gewerbe im Jahr 2022 aufgrund der globalen Eintrübung der Konjunktur einen schwachen Verlauf. Im Gegensatz dazu erlebte das Gastgewerbe eine spektakuläre Wertschöpfungserholung mit historisch hohen Wachstumsraten. Gleichwohl hat das Gastgewerbe trotz des starken Rückpralls das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht. Darüber hinaus hatte das Baugewerbe ein sehr schwaches Jahr 2022 mit einem starken Rückgang in der Wertschöpfung gehabt. Die Wertschöpfung der Finanz- und Versicherungsdienstleister sank im Jahr 2022 kontinuierlich, wenn auch von einem sehr hohen Niveau aus. Im Detailhandel hat sich die Bruttowertschöpfung im Jahr 2022 von dem ungewöhnlich hohen Niveau, welches während der Coronapandemie vor allem im Lebensmittelbereich vorherrschte, wieder normalisiert. In den kommenden Quartalen dürfte das Verarbeitende Gewerbe dank des Teilbereichs Chemie und Pharma wachsen, während der Rest des Abschnitts sich eher seitwärts bewegen wird. Die Bruttowertschöpfung im Baugewerbe wird sich im Prognosezeitraum voraussichtlich ebenfalls erhöhen. Auch die Finanz- und Versicherungsdienstleister werden ihre Wertschöpfung im aktuellen und im kommenden Jahr steigern. Der Detailhandel kann von einer soliden Entwicklung des privaten Konsums profitieren, wird aber in den nächsten beiden Jahren weniger Impulse erhalten. Das Gastgewerbe wird im ersten Halbjahr von der weiteren Rückkehr der ausländischen Gäste aus den Fernmärkten profitieren. Im Gegenzug wird sich auch die Nachfrage der inländischen Gäste wieder teilweise normalisieren. In der zweiten Jahreshälfte werden die Nachholeffekte aus der Corona-Krise auslaufen und weitere deutliche Wertschöpfungssteigerungen sind dann nicht mehr zu erwarten.

Ausrüstungsinvestitionen bleiben robust

Die jüngsten Daten zum Investitionsverhalten der Schweizer Unternehmen zeigen eine überraschend robuste Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal 2022. Auch im Jahr 2022 sind die Investitionen trotz schwieriger Investitionsbedingungen, wie z.B. steigende Zinsen, höhere Energiekosten und geopolitische Unsicherheiten, im Vorjahresvergleich gestiegen. Im ersten Halbjahr 2023 sorgen eine schlechte Ertragslage in der Industrie sowie eine erhöhte Unsicherheit für eine Seitwärtsbewegung der Ausrüstungsinvestitionen. Für das Jahr 2024 erwartet die KOF eine Aufhellung des Investitionsklimas. Hierauf deuten verschiedene Indikatoren wie beispielsweise eine positive Entwicklung der Ertragslage in fast allen Sektoren und eine leicht gestiegene Kreditnachfrage hin.

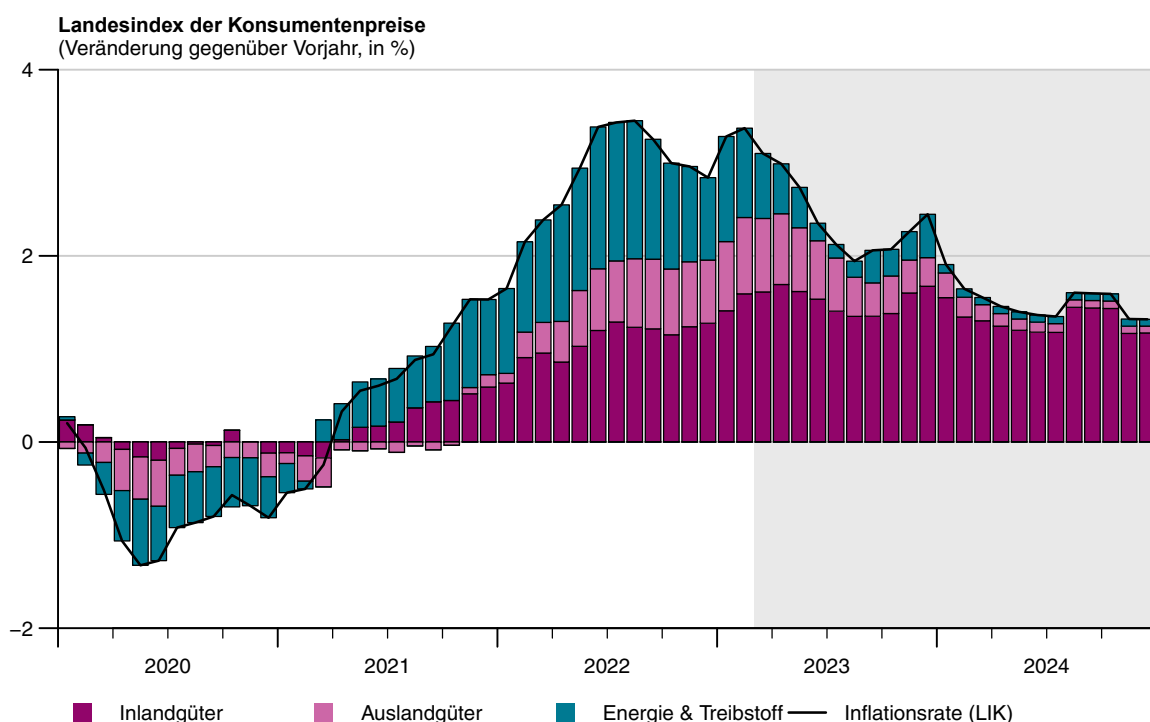
Normalisierung des öffentlichen Konsums

Die pandemische Situation hat sich bis Ende 2022 weitgehend normalisiert, was sich auch im Staatskonsum widerspiegelt. Im ersten Halbjahr 2022 kam es zu einem Rückgang des öffentlichen Konsums. Dennoch schloss der Bundeshaushalt das Jahr 2022 mit einem Defizit ab. Dies ist hauptsächlich auf geringere Einnahmen und weiterhin hohe ausserordentliche Corona-Ausgaben zurückzuführen. Zu den geringeren Einnahmen trugen insbesondere die Einnahmen aus der Verrechnungssteuer

bei. In einem Umfeld steigender Zinsen und Preise haben die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler inzwischen vermehrt Anreize, ihre Ansprüche auf Rückerstattung der Verrechnungssteuer geltend zu machen. Für das aktuelle Jahr erwartet die KOF einen weiteren Abbau des Staatskonsums. Im Jahr 2024 dürfte das Wachstum des öffentlichen Konsums stagnieren.

Teuerung höher als erwartet

Die Teuerung ist im ersten Quartal dieses Jahres etwas höher ausgefallen als erwartet. Dies lag vor allem an stärker als erwarteten Preisanstiegen bei den Dienstleistungen, insbesondere stiegen die Preise für Luftverkehr und Pauschalreisen deutlich. Im Jahresverlaufe sollte die Inflationsrate wegen des Auslaufens von Basiseffekten bei den Energiepreisen zuerst sinken und dann im vierten Quartal wieder ansteigen, wenn sich die Effekte des Anstiegs des hypothekarischen Referenzzinssatzes in der Inflationsmessung niederschlagen. Dieser Anstieg zusammen mit der weiterhin hohen Nachfrage bei knappem Angebot wird für einen deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Mieten im Prognosezeitraum sorgen.



Insgesamt geht die KOF von einer durchschnittlichen Jahresteuerung von 2.6% im aktuellen Jahr und 1.5% im nächsten Jahr aus. Dies ist eine deutliche Aufwärtsrevision gegenüber der Winterprognose. Der Hauptgrund sind die höher als erwarteten Preise für Dienstleistungen. Zudem geht die KOF jetzt von einem früheren Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes aus. Da die Teuerung weiterhin nicht in dem Bereich liegt, den die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit Preisstabilität gleichsetzt, erwartet die KOF, dass die SNB den Leitzins im weiteren Jahresverlauf von jetzt 1% in mehreren Schritten auf 2% anheben wird und ihn dort bis zum Ende des Prognosehorizonts belassen wird. Zudem wird sie sicherstellen, dass der Franken nicht zu deutlich an Wert verliert, um weiterhin die importierte Teuerung zu dämpfen.

Die für längerfristige Gleichgewichtsbetrachtungen wichtige Produktionslücke dürfte im Prognosezeitraum 2023 bis 2024 bei knapp 0.4% zu liegen kommen und damit nur halb so gross ausfallen wie im Jahr 2022. Der inflationäre Druck durch Überbeanspruchung der inländischen Ressourcen hat somit bereits nachgelassen.

Abwärtsrisiken verschieben sich

Der Konkurs der Silicon Valley Bank hat bei Anlegern für erhebliche Unsicherheit gesorgt, weltweit zahlreiche Bankaktien auf Talfahrt geschickt und zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS geführt. Sollte sich die Krise weiter vertiefen und auf weitere Banken und Länder überschwappen, besteht ein beträchtliches Abwärtsrisiko. Weitere Abwärtsrisiken stellen eine erneute Verschärfung der Immobilienkrise in China sowie eine weitere Eskalation geopolitischer Spannungen im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine dar. Demgegenüber sind auch Aufwärtsrisiken zu verzeichnen, da die Verringerung von Lieferkettenproblemen die Konjunktur stärker stützen könnte als erwartet. Ferner ist das Risiko, dass erneute Produktions- und Hafenschliessungen in China die internationalen Lieferketten beeinträchtigen, drastisch gesunken. Zudem besteht die Möglichkeit, dass sich die derzeitigen geopolitischen Konflikte beruhigen und von den Wirtschaftsakteuren nicht mehr berücksichtigt werden, was die Investitions- und Konsumneigung fördern würde.

Tabelle 0-1						
Wachstumsbeiträge zum realen Bruttoinlandprodukt der Schweiz 2010–2024 (1)						
(Veränderung in % des Vorjahres-BIP resp. mittlere Veränderung in % des jeweiligen Vorjahres-BIP)						
	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Privater Konsum (Inländerkonzept)	0.8	-2.2	0.9	2.0	0.9	0.5
Öffentlicher Konsum	0.1	0.4	0.4	-0.1	-0.2	-0.1
Bauinvestitionen	0.2	-0.1	-0.3	-0.4	-0.1	0.1
Ausrüstungsinvestitionen	0.5	-0.7	1.4	0.2	0.6	0.6
Inländische Endnachfrage	1.6	-2.6	2.4	1.7	1.1	1.1
Lagerveränderung	-	0.0	-0.8	0.4	-0.9	-0.4
Inlandnachfrage	1.7	-2.7	0.5	2.6	-0.1	0.8
Exporte total	2.0	-2.7	6.0	2.2	2.6	3.3
Gesamtnachfrage	3.7	-5.3	6.5	4.8	2.5	4.1
./. Importe Total	1.8	-3.0	2.3	2.7	1.7	2.0
Bruttoinlandprodukt	1.9	-2.4	4.2	2.1	0.8	2.1
davon: Aussenbeitrag	0.3	0.3	3.7	-0.5	0.9	1.3
grosse internationale Sportanlässe	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.3	0.4
Statistische Differenzen aus Verkettung und Lagerbewertung	-	0.0	-1.1	0.4	-0.3	0.0
(1) Im Unterschied zur Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung sind in dieser Tabelle die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten nicht berücksichtigt (vgl. Tabelle A-1 und Anhang).						

Kasten: BIP pro Arbeitsstunde oder pro Kopf? Der Realwert der Produktion

In unregelmässigen Abständen taucht Kritik an der Verwendung des Bruttoinlandsprodukts als Massstab für die Entwicklung einer Volkswirtschaft auf. Dabei schiesst diese Kritik in den meisten Fällen am Ziel vorbei. Das Bruttoinlandsprodukt war und ist nur eine international vereinbarte Berechnung der wirtschaftlichen Aktivität zu Marktpreisen. Es ist damit kein Mass für den allgemeinen Wohlstand eines Landes, sondern ein wichtiger Indikator für den materiellen Wohlstand. Aber selbst um den materiellen Wohlstand einer Gesellschaft zu beurteilen, werden in der Regel zusätzliche Indikatoren herangezogen, wie z.B. die Verteilung dieses Wohlstands.

Um die Entwicklung des BIP über die Zeit zu messen, werden die Werte zu laufenden Preisen um die Preisänderungen der einzelnen Güter korrigiert, damit man ein Mass für die Entwicklung der Menge der produzierten Güter erhält. Durch den internationalen Handel werden jedoch Güter getauscht was dazu führt, dass sich die Menge der produzierten Güter anders entwickeln kann als die Menge der Güter, die nachgefragt bzw. verbraucht wird. Die damit verbundene unterschiedliche Entwicklung der Preise für Export- und Importgüter wird Terms-of-Trade-Effekt (ToT) genannt. In der Schweiz wiesen die Statistiken der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (VGR) bis 2003 einen deutlich stärkeren Preisanstieg für Warenexporte als für Warenimporte aus. Die Schweiz könnte damit ein gegenüber dem Produktionsanstieg gemessen am BIP stärkeres Wachstum der Konsum- und Investitionsgüter finanzieren. Anders ausgedrückt, wuchs der materielle Wohlstand stärker als die Produktionsmenge. Mit der Einführung des revidierten VGR-Berechnungsstandards ESVG95 verschwand dieser ToT-Effekt und die Preise für Export- und Importgüter verlaufen in den Daten ab 1994 nun ähnlich. Die vorgenommene Änderung erfolgte durch die Verwendung von Produzenten- und Importpreisstatistiken anstatt Mittelwertindizes für einige Gütergruppen, deren Preisentwicklung durch Mittelwertindizes unzureichend abgebildet waren. Diese Gütergruppen umfassten unter anderem Maschinen, pharmazeutische Produkte und Uhren.

Die unterschiedliche Entwicklung der produzierten und der verbrauchten Gütermenge tritt aber immer noch auf, wenn die relativen Güterpreise sich stark verschieben. Der Kaufkraft der Produktionserlöse in einem rohstoffreichen Land gewinnt bei steigenden und verliert bei sinkenden Rohstoffpreisen. Um die Kaufkraftänderungen der Produktionserlöse zu beobachten, müssen die Erlöse mit der Preisentwicklung der verbrauchten Güter bereinigt werden. Während man früher bei der Berechnung von ToT-Effekten häufig den Wert der Exporte mit der Preisentwicklung der Importprodukte umrechnete, ist es nun üblicher, die Produktionserlöse mit Hilfe der Preisentwicklung der inländischen Endnachfrage zu deflationieren. Die so berechnete Grösse bildet den inländischen Realwert der Produktion ab. Diese Berechnung hat den Vorteil, dass sie nicht durch die Preisentwicklung von importierten Vorleistungsgütern für Exportprodukte verzerrt wird.

Anfang Januar dieses Jahres publizierte das Münchner ifo-Institut einen Vergleich der Entwicklung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts und des berechneten Realwerts des BIP für 2022 nach der Prognose ein Jahr im Voraus mit der nachträglich berechneten Realisation. Während das BIP-Wachstum um 1.8 Prozentpunkte von 3.7% auf 1.9% reduziert wurde, war die Änderung des Realwerts bedeutend grösser: Anstatt eines Wachstums um 2.6% wurde im Nachhinein eine Abnahme um 0.7% festgestellt. Die Produktion war also 2022 um 1.9% gewachsen, der Gegenwert der Produktionserlöse war jedoch um 0.7% zurückgegangen.

T-1: Deutschland: Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts 2022

	Dezember 2021	Januar 2023	Differenz (pp)
BIP Wachstum zu Vorjahrespreisen	3.7%	1.9%	-1.8
Veränderung des Realwerts BIP	2.6%	-0.7%	-3.3

Quelle: ifo Institut

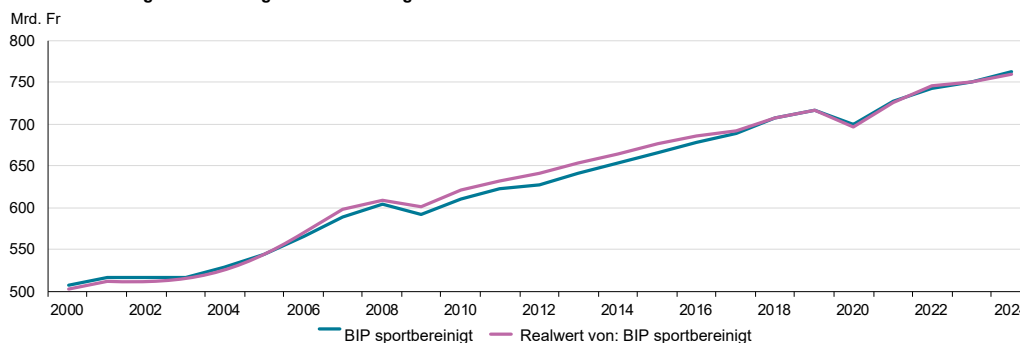
Wenn man diese Berechnung für die Schweiz durchführt, gibt es dieses Muster nicht. Während das BIP-Wachstum um 0.8 Prozentpunkte von 2.9% auf 2.1% reduziert wurde, war die Änderung des Realwerts knapp positiv: Statt eines Wachstums um knapp 2.7% wurde im Nachhinein eine geringfügig höhere Zunahme festgestellt. Die Produktion war in der Schweiz 2022 um 2.1% gewachsen, der Gegenwert der Produktionserlöse war jedoch um 2.7% angestiegen.

T-2: Schweiz: Wachstumsrate des sportbereinigten Bruttoinlandprodukts 2022

	Dezember 2021	März 2023	Differenz (pp)
BIP Wachstum zu Vorjahrespreisen	2.9%	2.1%	-0.8
Veränderung des Realwerts BIP	2.7%	2.7%	0.1
BIP ohne Transithandel:			
Wachstum zu Vorjahrespreisen	2.7%	3.3%	0.7
Veränderung des Realwerts	2.6%	2.5%	-0.2

Quelle: KOF

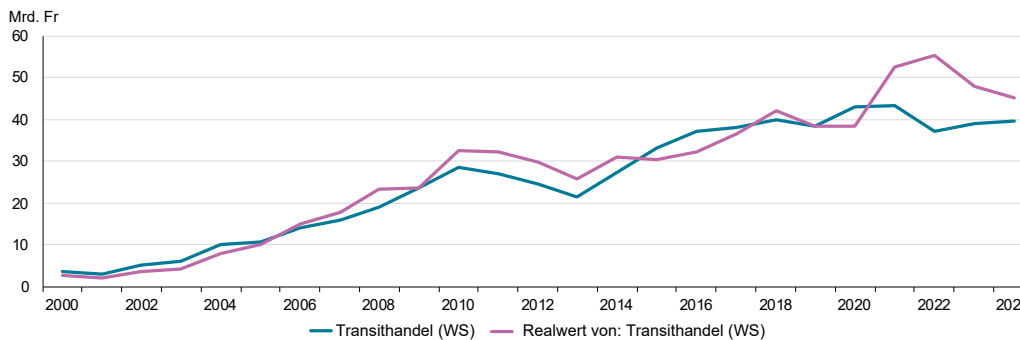
K-1: Preisbereinigte Entwicklung: BIP-Berechnung und Realwert



Analysiert man das Resultat für die Schweiz genauer, sieht man aber, dass es einen Sektor gibt, der dafür massgeblich verantwortlich ist. Durch den Transithandel profitiert die Schweiz von den steigenden Rohstoffpreisen, die für die schlechte Entwicklung des Realwerts in Deutschland verantwortlich waren. In der Grafik K-1 sieht man, dass der BIP-Verlauf und dessen Realwert in der Schweiz seit 2017 praktisch gleich verlaufen.

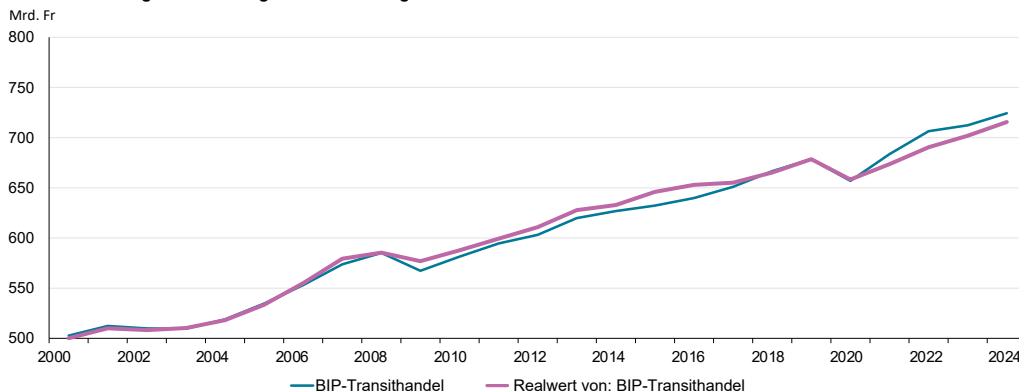
Betrachtet man aber den Transithandel und dessen Realwert, stellt man einen stark gestiegenen Realwert der Transithandelsenerlöse seit 2021 fest (Grafik K-2).

K-2: Preisbereinigte Entwicklung: BIP-Berechnung und Realwert



Vergleicht man dagegen die Entwicklung des BIP abzüglich des Transithandels, stellt man fest, dass der Realwert deutlich weniger zunimmt als die Produktionserlöse, aber immer noch eine positive Entwicklung aufweist (Grafik K-3).

K-3: Preisbereinigte Entwicklung: BIP-Berechnung und Realwert



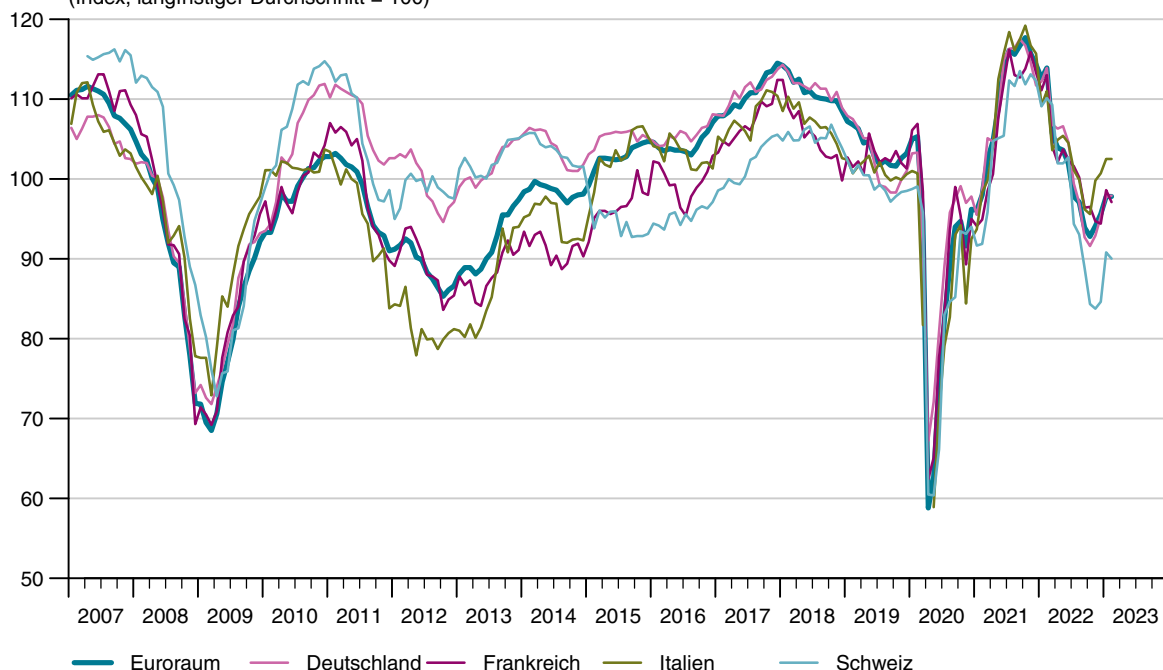
Ist aber die Verwendung des BIP pro Arbeitsstunde oder pro Kopf der Bevölkerung ein besserer Indikator als die Entwicklung des Realwerts des BIP oder des BIP-Wachstums selber? Das Wachstum der Produktion und deren Realwert bereinigt um das Wachstum des Arbeits- oder Kapitaleinsatzes zeigt die Produktivitätsentwicklung und ist ein wichtiges Mass für die Wirtschaftsentwicklung. Die Entwicklung der Produktion im Vergleich zur Bevölkerung ist jedoch weniger aussagefähig und kann zu Fehlinterpretationen führen. So wird eine Erhöhung durch grenzüberschreitende Bewegung von Arbeitsleistungen (Grenzgänger) die Produktion am Arbeitsplatz erhöhen ohne dass die Bevölkerung dort wächst. Dies bewirkt aber als solche keine Erhöhung der für die Bevölkerung zur Verfügung stehende Arbeitseinkommen. Ebenso kann bei einer solchen Berechnung die unterschiedliche Sterblichkeit verschiedener sozioökonomischen Gruppen in der COVID-19-Pandemie zu falschen Schlussfolgerungen führen: Die Sterblichkeit war vermutlich insgesamt deutlich höher in Gruppen mit niedrigem oder keinem Arbeitseinsatz. Damit wird das BIP pro Kopf durch eine Entwicklung erhöht, die nicht als positiv zu bewerten ist. Schliesslich werden generell Gesellschaften mit einem hohen Anteil von Nicht-Erwerbstätigen schlechter eingestuft als solche mit einem tieferen Anteil. Eine höhere Lebenserwartung oder eine höhere Geburtenrate wird damit implizit negativ beurteilt. Eine Umstellung vom Bruttoinlandprodukt zum Bruttonationaleinkommen (pro Kopf) würde das Problem mit den grenzüberschreitenden Faktoreinkommen beheben und damit besser interpretierbar sein, aber die erwähnten Probleme bei Verschiebungen der Bevölkerungsstruktur würden bestehen bleiben. Darum ist der berechnete Realwert der Produktion bereinigt um die Änderung des Arbeitseinsatzes das bessere Mass für die Beurteilung der materiellen Wohlstandsentwicklung.

INTERNATIONALE UND NATIONALE RAHMENBEDINGUNGEN

1 Wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Konjunkturausblick für das erste Halbjahr 2023 etwas aufgehellt, aber vielfältige Risiken

Seit Dezember 2022 haben sich wichtige vorausseilende Konjunkturindikatoren für Europa erholt, nachdem sie zuvor – freilich von hohen Niveaus aus – über mehrere Monate abgestürzt waren (siehe Grafik «Euroraum und Schweiz: Economic Sentiment Index»). Ein Grund dafür ist, dass die befürchtete Energiekrise dank staatlicher Massnahmen sowie eines milden Winters weitestgehend abgewendet werden konnte. Zudem vollzog die chinesische Führung im Dezember 2022 eine spektakuläre Kehrtwende: Anstatt einer Zero-COVID-Politik wird nun eine «Zero-Restrictions»-Politik verfolgt. Entsprechend ist für das erste Halbjahr 2023 ein Aufschwung für China zu erwarten mit positiven Rückwirkungen auf die globale Konjunktur. Als Konsequenz der neuen Entwicklungen revidiert die KOF ihre Prognose für die globale Produktion im Vergleich zur Dezember-Prognose nach oben. Eine Stagnation im ersten Halbjahr 2023 dürfte ausbleiben. Allerdings geht die KOF weiterhin davon aus, dass die globale Konjunkturdynamik zunächst unterdurchschnittlich bleiben dürfte.

Euroraum und Schweiz: Economic Sentiment Index
(Index, langfristiger Durchschnitt = 100)

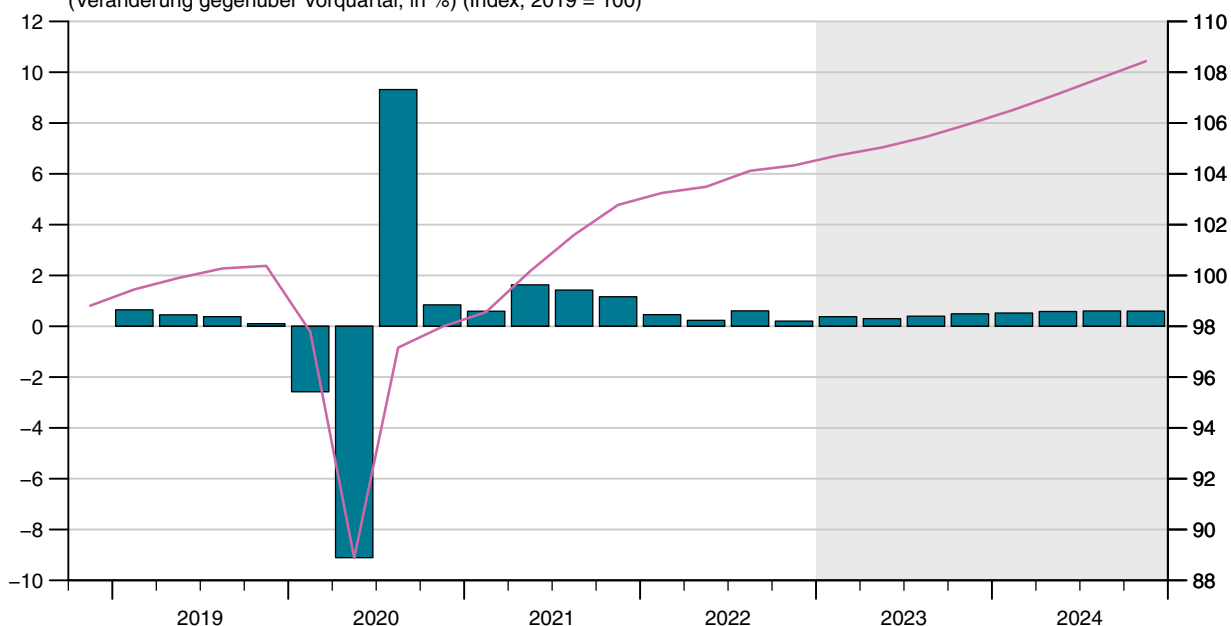


Zunahme der globalen Produktion im Schlussquartal 2022 unterdurchschnittlich, aber höher als erwartet

Nachdem die (mit Schweizer Exportanteilen gewichtete) globale Produktion im Jahr 2021 in Folge von Aufholprozessen nach der Corona-Krise stark zugelegt hatte, wurden im Jahr 2022 nur noch unterdurchschnittliche Zuwachsraten verzeichnet (siehe Grafik «Welt-BIP (gewichtet mit Schweizer Exportanteilen)»). Grund hierfür waren unter anderem die internationalen Lieferkettenprobleme sowie die Energiepreishausschüsse und Unsicherheiten im Zuge des Krieges in der Ukraine. Auch im vierten Quartal 2022 legte die globale Produktion nur schwach zu. Allerdings fiel der Zuwachs etwas höher aus als in der Dezember-Prognose erwartet. Insbesondere das US-BIP nahm überraschend

deutlich zu: Die Sparquote wurde wider Erwarten weiter stark abgebaut und der Konsum blieb robust. Zudem führte ein erheblicher Preisrückgang gegenüber dem dritten Quartal 2022 zu einer starken realen Zunahme der Lagerinvestitionen, welche in etwa die Hälfte des BIP-Anstiegs ausmachte. Die Bruttoanlageinvestitionen sinken hingegen bereits seit 2022. Die Zunahme des BIP in der Europäischen Union, welche hingegen geringfügig ausfiel, war nicht weit von der prognostizierten Stagnation entfernt. In Deutschland und Italien nahm das BIP wie erwartet ab, während es in Frankreich bzw. dem Vereinigten Königreich nicht wie erwartet stagnierte, sondern leicht zulegte bzw. abnahm. Ein Grund für die Abnahme bzw. die nur leichte Zunahme der Produktion war der geringe Energieverbrauch in Folge des milden Winters und der Energiesparanstrengungen. In China resultierte im vierten Quartal eine BIP-Zunahme (im Vorquartalsvergleich) von null. Die Stagnation war durch einen schwachen Konsum bedingt, welcher eine Folge der Immobilienkrise, der stetigen Zunahme der Coronarestriktionen im Verlauf des vierten Quartals und des Infektions-Tsunamis nach der plötzlichen, fast vollständigen Aufhebung der Restriktionen im Dezember 2022 sein dürfte. Die Null-Zunahme ist für China spektakulär. Seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1992 gab es nur im ersten Quartal 2020 und im zweiten Quartal 2022 niedrigere Werte, die auf Coronarestriktionen zurückgingen. Interessant ist auch die BIP-Entwicklung in Russland: Nach einem Einbruch im zweiten Quartal 2022 resultierte im dritten Quartal unerwartet eine leicht überdurchschnittliche Zunahme. Eine mögliche Erklärung hierfür ist, dass die Umstellung der Wirtschaft auf Kriegsproduktion das BIP stimuliert. Allerdings werden die Zahlen von manchen Experten angezweifelt.

Welt-BIP (gewichtet mit Schweizer Exportanteilen)
(Veränderung gegenüber Vorquartal, in %) (Index, 2019 = 100)

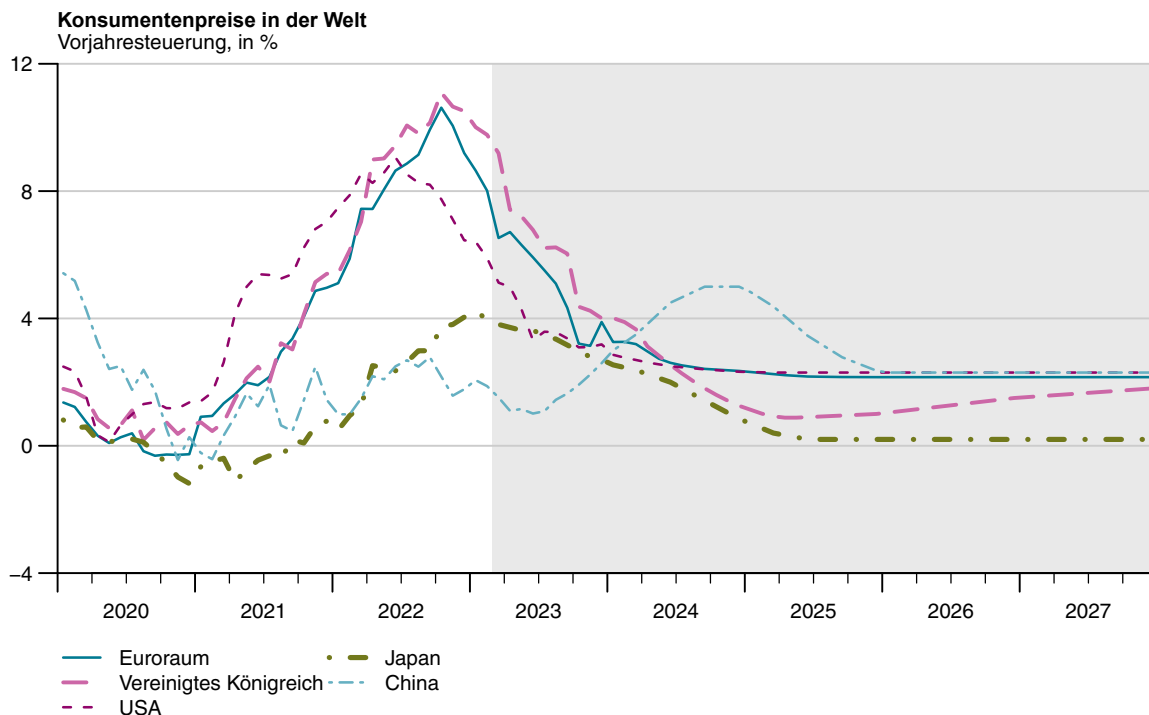


Inflation geht wieder zurück

Der Anstieg der Konsumentenpreise ging in den USA, Europa und auch Japan wie erwartet in den vergangenen Monaten wieder zurück (siehe Grafik «Konsumentenpreise in der Welt»). Grund hierfür war der Rückgang der Energiepreise und die Abnahme der Preisdynamik in Folge der schwächeren Konjunktur. Diese reflektiert sich auch in einer Abnahme bzw. Stagnation der Produzentenpreise in verschiedenen Ländern seit einigen Monaten. In Deutschland dürfte zudem die Strom- und Gaspreisbremse inflationsmildernd gewirkt haben. Allerdings liegt die Inflation vielerorts weiterhin auf hohen Niveaus (Januarwerte: 6.4% in den USA, 9.2% in Deutschland, 7.0% in Frankreich, 10.7% in Italien, 8.6% im Euroraum, 10.0% im Vereinigten Königreich, 4.3% in Japan) und ist breit abgestützt.

Verringerung der geldpolitischen Straffung

Die amerikanische Notenbank (Fed), die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England (BoE) haben die geldpolitischen Zügel in den vergangenen Monaten weiter gestrafft. So lag der

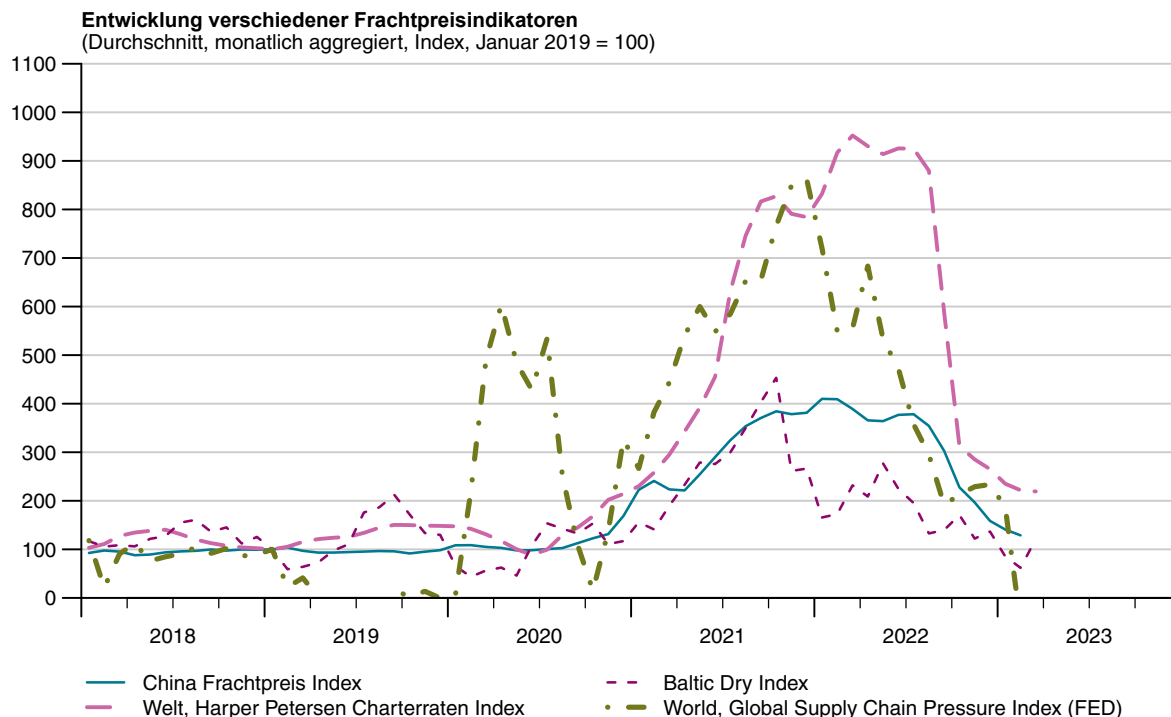


Zielkorridor der Federal Funds Rate zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung bei 4.5–4.75% (zuletzt Erhöhung um 25 Basispunkte Anfang Februar 2023). Und die Marginal Lending Facility Rate der EZB betrug nach einer Erhöhung um 50 Basispunkte Anfang Februar zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung 3.25%. Die KOF geht davon aus, dass die Zentralbanken die Zinssätze bis zum Sommer 2023 weiter anheben dürften. Auch dürften die Anleihenprogramme weiter zurückgefahren werden, was die mittel- bis längerfristigen Zinssätze tendenziell nach oben drückt. Grund für den fortgesetzten Straffungskurs trotz fallender Inflationsraten ist unter anderem, dass die Anspannung am Arbeitsmarkt vielerorts weiterhin sehr hoch ist und entsprechend zukünftig deutliche Lohnsteigerungen zu erwarten sind. Auch die Produktionsauslastung ist mancherorts weiterhin hoch, wodurch Druck auf die Preise entsteht. Die Zentralbanken wollen mit ihrem Straffungskurs Mehrrundeneffekte bei der Inflation eindämmen und einer Verstetigung der Inflationsdynamik entgegenwirken. Ein weiterer Grund für die fortgesetzte Straffung ist, dass die konjunkturellen Bremsspuren bisher geringer als erwartet ausfielen. Ab Sommer 2023 erwarten wir keine weiteren bzw. nur noch kleine Zinsschritte, jedoch dürfte das Zurückfahren der Anleihenprogramme bei guter Konjunktur fortgesetzt werden. Falls sich die Konjunktur spürbar eintrübt (siehe Risiken nächste Seite), dürfte die Straffung beendet werden bzw. zumindest weniger stark ausfallen.

Inflation dürfte fallen und globale Produktion zunächst unterdurchschnittlich bleiben

Mit dem Auslaufen von Basiseffekten dürfte die Inflation in den kommenden Monaten in vielen Ländern deutlich fallen (siehe Grafik «Konsumentenpreise in der Welt»). Doch auch nach der Abnahme der Inflation im ersten Halbjahr 2023 dürfte diese in vielen Ländern über den Zielwerten der Zentralbanken liegen. So prognostiziert die KOF für den Euroraum eine Jahresinflation von 5.6% für 2023 sowie von 2.7% für 2024. Für die USA werden Jahresinflationsraten von 4.1% für 2023 und von 2.5% für 2024 erwartet. In China dürfte die Inflation in diesem Jahr in Folge des prognostizierten Aufschwungs nach der Aufhebung der Corona-Restriktionen ansteigen. Jedoch wird dieser Anstieg weniger stark ausfallen als zuletzt in den USA und Europa, da die Lieferkettenprobleme weiter abgenommen haben (siehe Grafik «Entwicklung verschiedener Frachtpreisindikatoren») und da der Zusammenhang zwischen Produzenten- und Konsumentenpreisen in China schwächer zu sein scheint als in anderen Ländern.

Die breit abgestützte Erholung der Konjunkturindikatoren in den vergangenen Monaten spricht gegen eine konjunkturelle Stagnation in Europa im ersten Halbjahr 2023. Allerdings dürfte die Produktion



in einigen europäischen Ländern unterdurchschnittlich ausfallen. Denn die Energiekrise und die geldpolitische Straffung bremsen nach wie vor. Für die USA erwartet die KOF eine Abnahme der BIP-Expansion im Verlauf des ersten Halbjahres, da die Zuwachsraten beim Konsum zurückgehen dürften. Bis zuletzt zeigt das Nowcasting Lab jedoch eine hohe BIP-Expansion an (siehe <https://nowcastinglab.org>). Für China ist nach dem Ende der Corona-Restriktionen sowie dem Abebben der darauf eingesetzten Infektionswelle mit einem massiven Konsum-Rebound im ersten Halbjahr zu rechnen. Auch die globale Konjunktur dürfte hiervon profitieren. Für das Gesamtjahr 2023 prognostiziert die KOF eine Zunahme des mit Schweizer Exporten gewichteten Welt-BIP um 1.4%. Für 2024 wird eine Rate von 2.1% erwartet. Dies ist eine deutliche Aufwärtsrevision im Vergleich zur Winter-Prognose (0.5% für 2023 und 1.9% für 2024).

Vielfältige Risiken

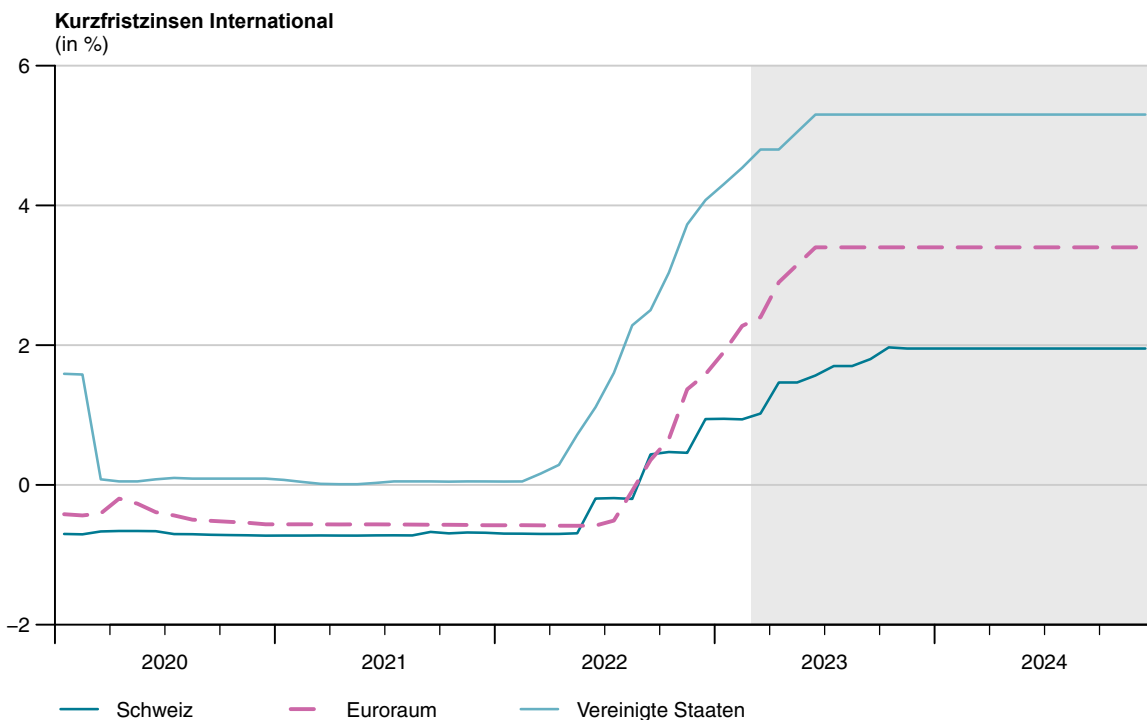
Die vorliegende Prognose wurde unter der technischen Annahme erstellt, dass der Ölpreis und andere Energiepreise bis zum Prognosehorizont nur leicht ansteigen (1.5% pro Jahr). Die derzeitige Unsicherheit über die Energiepreisentwicklung macht auch den Konjunktur- und insbesondere den Inflationsausblick unsicher. Weiterhin unterliegt die Prognose einer Reihe von Risiken. Zu den Abwärtsrisiken gehören ein stärker als erwarteter negativer Effekt der zunehmend restriktiven Geldpolitik, die Möglichkeit einer neuerlichen Verschärfung der Immobilienkrise in China sowie eine weitere Eskalation geopolitischer Spannungen im Zuge des Krieges in der Ukraine und den Konflikten zwischen den USA und China. Der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank (der sich nach der Prognoseerstellung ereignete) sowie die darauffolgende Talfahrt von Bankaktienkursen bringen zudem das Risiko einer neuerlichen Finanzkrise zum Vorschein. Angesichts der Durchlöcherung von auf Risikoreduktion zielenden Regulierungen in den letzten Jahren erscheinen Teile des Finanzsystems genauso wenig robust wie vor der globalen Finanzkrise 2007–2009. Aufwärtsrisiken bestehen darin, dass die Verringerung der Lieferkettenprobleme eine stärkere Dynamik im Jahr 2023 freisetzen könnte als erwartet. Zumindest ist das Risiko, dass wiederkehrende Produktions- und Hafenschließungen in China die internationalen Lieferketten stören, drastisch gesunken. Zudem könnten die BIP-Impulse, die in Europa aus der Umstellung von Energiequellen entstehen, in der Prognose unterschätzt sein. Weiterhin besteht die Möglichkeit, dass die derzeitigen geopolitischen Konflikte sich verstetigen und in den Überlegungen der Wirtschaftsakteure keine Rolle mehr spielen, was die Investitions- und Konsumneigung fördern würde.

Tabelle 1-1								
Haupttendenzen Welt 2010–2024								
(in Bil. US-Dollar; Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate) (1)								
	2019		10-19	2020	2021	2022	2023	2024
	nominal	in %						
Bruttoinlandprodukt								
Welt insgesamt								
gewichtet mit nominalen BIP-Anteilen	87.4	100		-3.3	6.4	3.2	2.7	2.7
gewichtet mit Schweizer Exportanteilen				-4.5	5.6	3.0	1.4	2.1
gewichtet mit kaufkraftbereinigten BIP-Anteilen				-3.2	6.6	3.5	3.3	3.2
Wichtige Aggregate (2)								
Euroraum	13.3	15	1.4	-6.3	5.3	3.5	0.9	1.6
Europäische Union	15.6	18	1.6	-5.8	5.3	3.6	1.0	1.8
G20	81.0	93	3.1	-3.3	6.5	3.2	2.8	2.7
OECD	54.8	63	2.1	-4.4	5.7	3.0	1.3	1.9
Europa								
Deutschland	3.9	4	2.0	-4.1	2.6	1.9	0.3	1.5
Frankreich	2.7	3	1.4	-7.9	6.8	2.6	0.6	1.0
Italien	2.0	2	0.3	-9.1	6.7	3.9	0.5	1.1
Vereinigtes Königreich	3.4	4	2.0	-11.0	7.6	4.1	-0.6	0.6
Mittel- und Osteuropa	1.4	2	3.1	-3.5	6.2	5.0	2.0	3.2
Nordamerika								
Vereinigte Staaten	21.4	24	2.3	-2.8	5.9	2.1	1.0	1.4
Ostasien								
China	15.8	18	7.7	1.7	8.9	3.1	7.6	5.0
Japan	4.6	5	1.2	-4.3	2.2	1.0	1.1	1.3
Restliches Ostasien (inkl. Südostasien)	5.9	7	4.1	-2.3	4.5	3.8	2.8	4.1
Südasien (inkl. Indien)								
	3.2	4	7.2	-6.8	8.4	7.0	6.4	6.4
Mittelasien (inkl. Russland)								
	1.9	2	1.1	-2.2	4.0	-4.5	0.5	1.5
Lateinamerika								
	7.2	8	2.1	-7.3	8.0	4.8	2.3	2.6
Afrika und Naher Osten								
	3.6	4	3.9	-1.3	8.1	5.8	3.3	3.7
Australien und Ozeanien								
	1.7	2	2.7	-1.7	5.3	3.5	2.6	2.9
Konsumentenpreise								
Euroraum								
Deutschland			1.4	0.3	2.6	8.4	5.6	2.7
Frankreich			1.4	0.4	3.2	8.7	6.1	2.3
Italien			1.3	0.5	2.1	5.9	4.8	2.3
			1.3	-0.1	1.9	8.7	7.1	2.2
Weitere Länder								
USA			1.8	1.3	4.7	8.0	4.1	2.5
Vereinigtes Königreich			2.2	0.9	2.6	9.1	6.7	2.5
China			2.6	2.4	1.0	2.0	1.6	4.3
Japan			0.6	0.0	-0.2	2.5	3.4	1.8
Weltwirtschaftlich wichtige Grössen								
Welthandel (3)			3.5	-5.1	10.3	3.2	0.6	2.4
Ölpreis (US-Dollar je Barrel Nordsee-Brent)			77.9	41.8	70.7	100.8	83.9	85.3
Euro/US-Dollar Wechselkurs			1.25	1.14	1.18	1.05	1.07	1.07
€STR			0.2	-0.4	-0.6	0.0	3.0	3.4
US SOFR			1.1	0.3	0.0	1.6	5.0	5.3
10-jährige Staatsanleihenrendite Deutschland			1.3	-0.5	-0.3	1.2	2.9	3.6
10-jährige Staatsanleihenrendite USA			2.5	0.9	1.4	3.0	4.5	6.0
(1) Historische Daten: OECD, IMF, Eurostat, nationale Statistikämter. Prognosen: KOF								
(2) Zur Definition der Aggregate siehe Appendix.								
(3) Gemäss dem niederländischen Centraal Planbureau (CPB).								
Die Publikation KOF International Forecasts bietet eine ausführliche Darstellung der internationalen Prognosen der KOF.								

2 Monetäre Rahmenbedingungen und Preise: Geldpolitische Straffung schreitet voran

Vor dem Hintergrund von Inflationsraten, die über den Zielwerten der Zentralbanken liegen, haben wichtige Notenbanken wie die amerikanische Notenbank (Fed), die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England (BoE) die geldpolitischen Zügel in den vergangenen Monaten weiter gestrafft. So liegt der Zielkorridor der Federal Funds Rate derzeit bei 4.5–4.75% (zuletzt Erhöhung um 25 Basispunkte Anfang Februar 2023). Der Zinssatz auf die Einlagefazilität der EZB beträgt nach einer Erhöhung um 50 Basispunkte Anfang Februar derzeit 2.5%. Die KOF geht davon aus, dass die Zentralbanken die Zinssätze bis zum Sommer 2023 weiter anheben dürften. Auch dürften die Anleihenkaufprogramme weiter zurückgefahren werden, was die mittel- bis längerfristigen Zinssätze tendenziell nach oben drückt. Grund für den fortgesetzten Straffungskurs trotz fallender Inflationsraten ist unter anderem, dass die Anspannung am Arbeitsmarkt vielerorts weiterhin sehr hoch und entsprechend zukünftig deutliche Lohnsteigerungen zu erwarten sind.

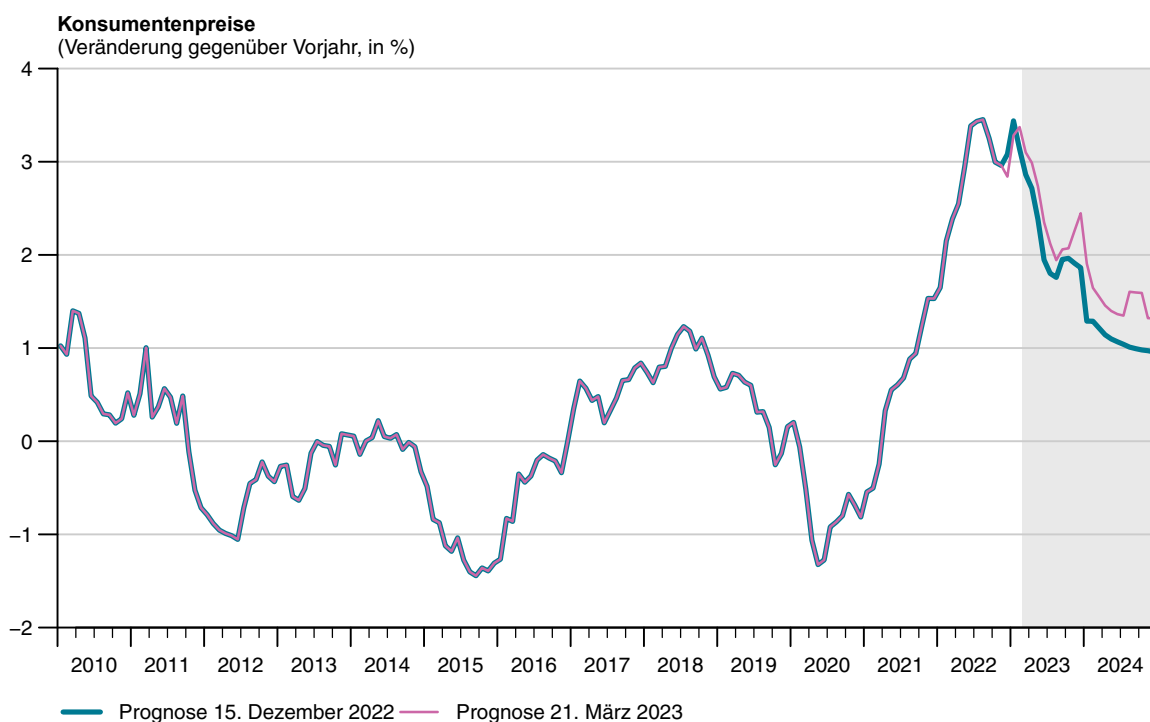
Die Teuerung, gemessen am Landesindex der Konsumentenpreise, lag im Februar mit 3.4% weiterhin nicht in dem Bereich, den die Schweizerische Nationalbank (SNB) mit Preisstabilität gleichsetzt. Daher erwartet die KOF, dass die SNB den Leitzins im weiteren Jahresverlauf von jetzt 1% in mehreren Schritten auf 2% anheben wird und ihn dort bis zum Ende des Prognosehorizonts belassen wird. Zudem wird sie sicherstellen, dass der Franken nicht zu deutlich an Wert verliert, um weiterhin die importierte Teuerung zu dämpfen.



Teuerung höher als erwartet

Die Teuerung ist im ersten Quartal dieses Jahres etwas höher ausgefallen als erwartet. Dies lag vor allem an stärker als erwarteten Preisanstiegen bei den Dienstleistungen, insbesondere die Preise für Luftverkehr und Pauschalreisen sind deutlich gestiegen. Im Jahresverlauf sollte die Inflationsrate wegen dem Auslaufen von Basiseffekten bei den Energiepreisen zuerst sinken und dann im vierten Quartal wieder ansteigen, wenn die Effekte des Anstiegs des hypothekarische Referenzzinssatzes in der Inflationsmessung sich niederschlagen. Dieser Anstieg zusammen mit der weiterhin hohen Nachfrage bei knappem Angebot wird für einen deutlich überdurchschnittlichen Anstieg der Mieten im Prognosezeitraum sorgen.

Insgesamt geht die KOF von einer durchschnittlichen Jahresteuerung von 2.6% im aktuellen Jahr und 1.5% im nächsten Jahr aus. Dies ist eine deutliche Aufwärtsrevision gegenüber der Winterprognose. Der Hauptgrund ist die stärker als erwartete Dienstleistungsinflation, zudem geht die KOF jetzt von einem früheren Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes aus.



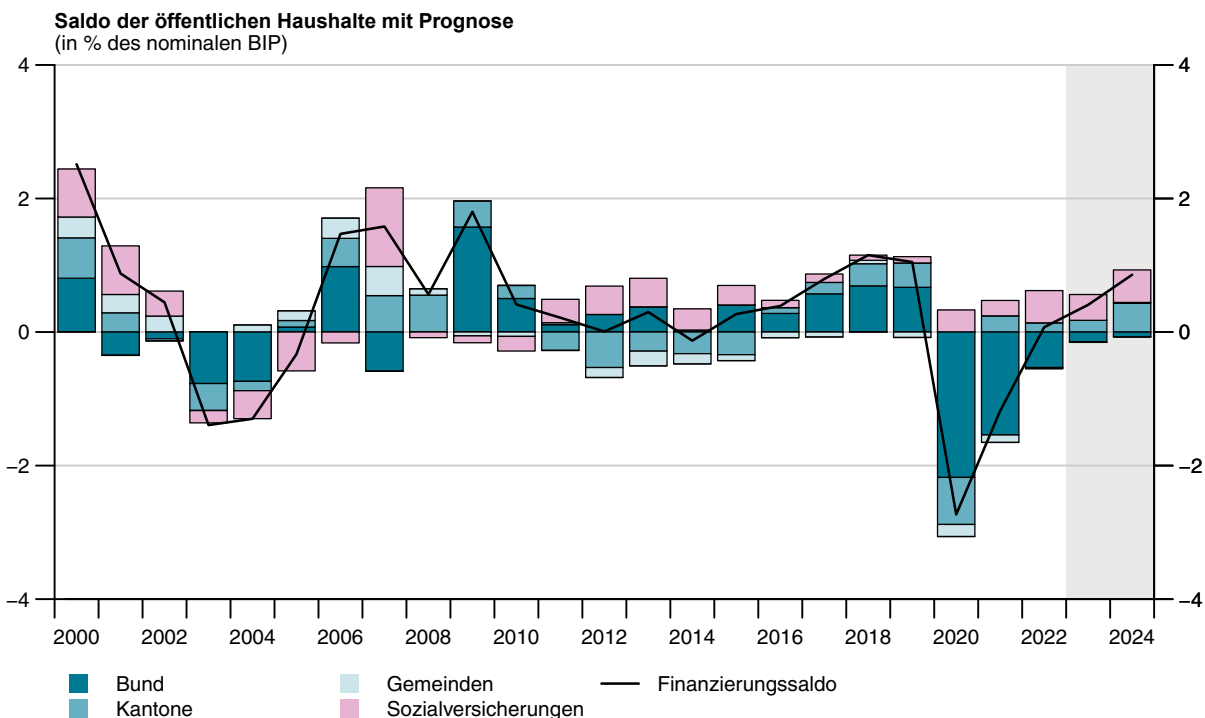
3 Finanzpolitische Rahmenbedingungen: Beim Bund kommt leichter Spardruck auf, die Kantonsfinanzen haben sich stabilisiert

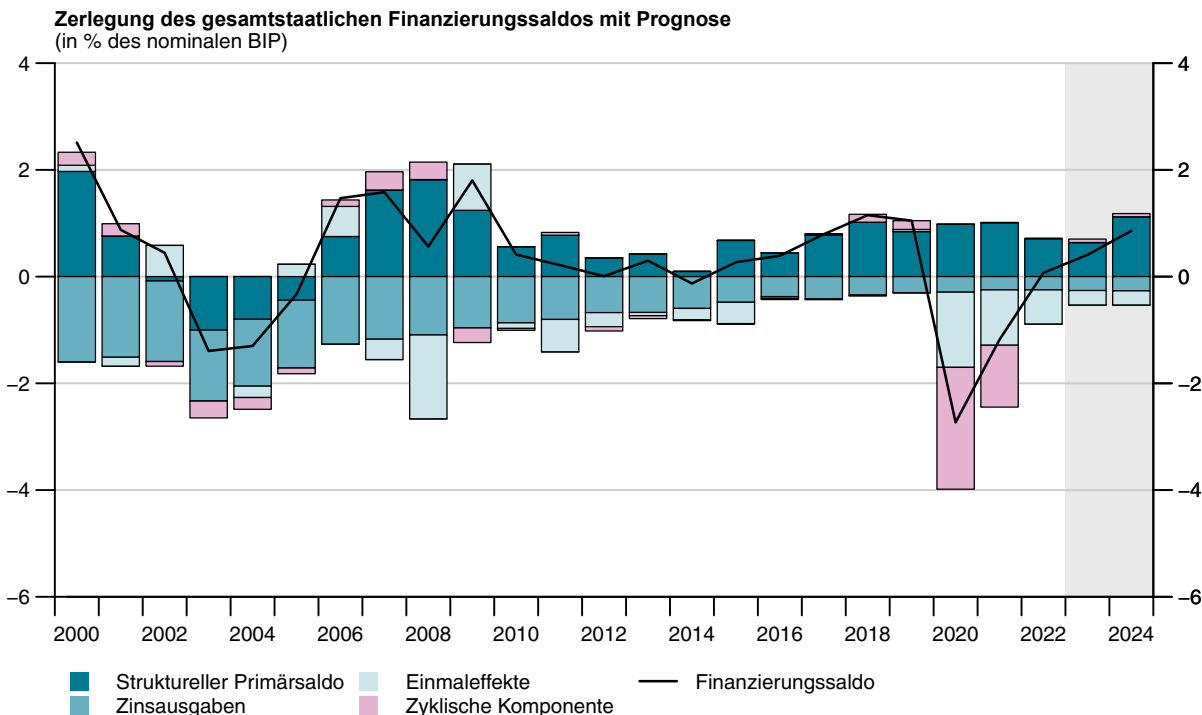
Bis Ende 2022 hat sich die pandemische Situation weitgehend normalisiert. Dies schlug sich auch in den neuen, vom SECO revidierten Zahlen zum Staatskonsum nieder: Im ersten Quartal 2022 erfolgte erstmals seit Beginn der Pandemie ein vorübergehender Rückgang des öffentlichen Konsums. Dennoch schloss der Bundeshaushalt gemäss aktuellen Zahlen des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD das Jahr 2022 mit einem Defizit von 4.3 Milliarden Fr. ab. Grund dafür waren geringere Einnahmen und insgesamt weiterhin hohe ausserordentliche Corona-Ausgaben.

Die geringeren Einnahmen sind insbesondere auf die allgemein sehr volatilen und schwer abschätzbaren Einnahmen aus der Verrechnungssteuer zurückzuführen. In Zeiten negativer Zinsen, die auch auf Guthaben bei Geschäftsbanken anfielen, war es unter Umständen attraktiv, mit der Rückforderung der Verrechnungssteuer zuzuwarten. Mit der Abkehr von den Negativzinsen und im gegenwärtigen inflationären Umfeld haben Steuerzahlerinnen und Steuerzahler nun Anreize, ihre Ansprüche auf die Rückerstattung der Verrechnungssteuer rasch geltend zu machen.

Die beiden grössten Einnahmequellen des Bundes entwickelten sich dagegen positiv: Die Mehrwertsteuer wuchs ähnlich stark wie das nominale Wirtschaftswachstum. Die direkte Bundessteuer lag ebenfalls deutlich höher als im Vorjahr (+0.9 Mrd. bzw. +3.7%). Der Zuwachs ist auf die Gewinnsteuer zurückzuführen, während die Einnahmen aus der Einkommenssteuer stagnierten.

Erstmals seit 2005 schloss der Bund im Jahr 2022 auch im ordentlichen Haushalt mit einem höheren Defizit ab, als unter der Schuldenbremse konjunkturell zulässig wäre. Dieses strukturelle Defizit beziffert das EFD auf knapp 1.6 Milliarden Fr. Das strukturelle Defizit belastet das sogenannte Ausgleichskonto. Da dieses aber einen positiven Stand aufweist, kommt die Sanktionsregel der Schuldenbremse nicht zum Tragen, wonach ein Fehlbetrag in den Folgejahren mit Ausgabekürzungen kompensiert werden muss. Aus Sicht der KOF besteht daher genügend Spielraum für einen langsamen Schuldenabbau. Dennoch hat der Bundesrat die Spardiskussion bereits ins Parlament getragen.





Wirklich sparen im herkömmlichen Sinn muss der Bund nicht, wie auch die neue Finanzministerin Karin Keller-Sutter betont. Die Ausgaben werden weiterhin wachsen, doch das bisher geplante Ausgabenwachstum soll verlangsamt werden. Konkrete Entscheide wurden bisher keine gefällt, eine Abschätzung der Grössenordnung möglicher Einsparungen ist daher derzeit nicht möglich.

Im Gegensatz zum Bund schlossen die Kantone das Jahr 2022 mit einem positiven Rechnungssaldo ab, für die Gemeinden schätzt die KOF ein Defizit von 127 Millionen. Auch für die kommenden zwei Jahre ist mit einer positiven Entwicklung der Gemeinde- und Kantonsfinanzen zu rechnen. Bereits in der Prognose berücksichtigt ist, dass in den Jahren 2023 und auch 2024 keine Gewinnausschüttung der SNB an Bund und Kantone erfolgt. Ebenfalls berücksichtigt in den Prognosen der KOF sind die nun langsam steigenden Zinskosten der Neuverschuldung für die öffentliche Hand.

Tabelle 3-1

Rechnungsabschlüsse von Bund, Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen 2010–2024

(in Mio. Fr.)

	10-19 (R)	2020 (R,S)	2021 (R,S)	2022 (S)	2023 (S)	2024 (S)
Bund	2'642	-15'125	-11'246	-4'091	-1'186	-582
Kantone	-352	-4'894	1'772	1'062	1'384	3'511
Gemeinden	-554	-1'256	-812	-127	-36	87
Total Gebietskörperschaften	1'736	-21'274	-10'286	-3'156	162	3'016
Sozialversicherungen	1'326	2'298	1'679	3'712	3'054	3'950
Total Staat	3'063	-18'977	-8'607	557	3'216	6'967
In % des BIP	0.4	-2.7	-1.2	0.1	0.4	0.9

(R) Rechnungen
(S) Schätzungen

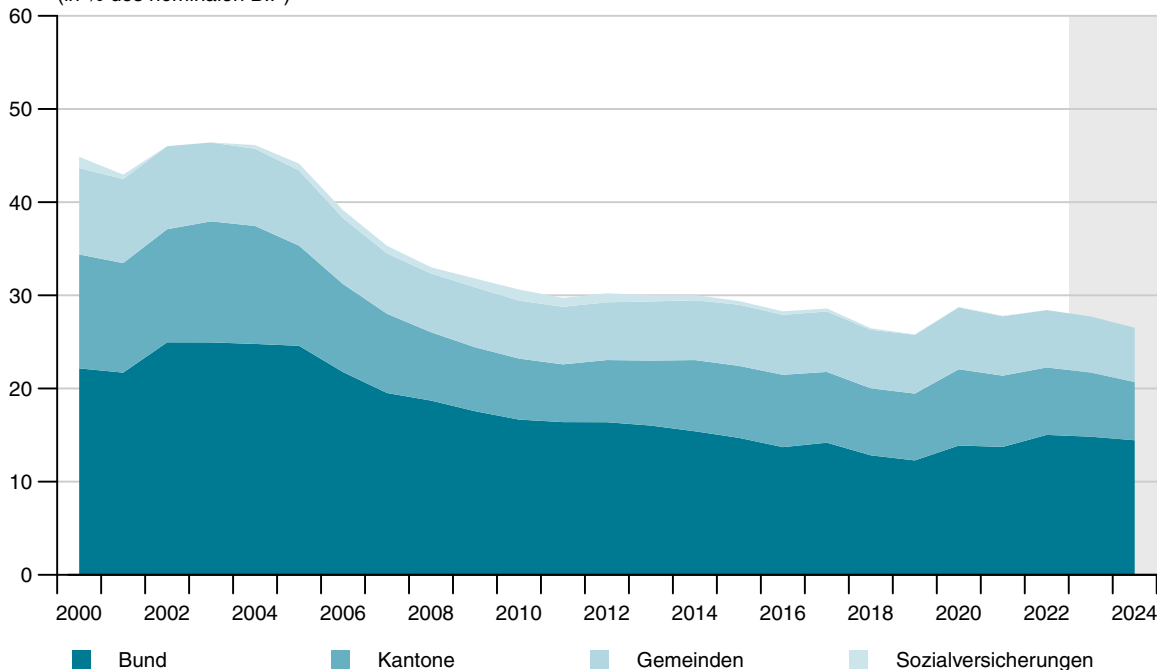
Auswirkungen von Inflation, gestiegenen Energiepreisen und des Ukraine-Krieges

Wie sich bereits im Frühjahr abzeichnete, blieben in der Schweiz staatliche Unterstützungsmassnahmen für private Haushalte aufgrund der teils stark gestiegenen Energiepreise aus. Auch die allgemeinen Preissteigerungen werden nicht durch Unterstützungsmassnahmen für die privaten Haushalte kompensiert, wie dies teils in anderen europäischen Ländern geschehen ist. So hat sich das Parlament erst kürzlich gegen einen vollen Teuerungsausgleich bei den AHV-Renten ausgesprochen.

Die Elektrizitätskosten für private Haushalte und kleineren Unternehmen dürften in diesem Jahr um 27% steigen. Von den steigenden Energiepreisen dürften die Kantone und Gemeinden als Eigentümer der Stromkonzerne im laufenden und den kommenden Jahren profitieren. Wann und in welchem Ausmass diese Gewinne bei der öffentlichen Hand anfallen, hängt jedoch ab von der Höhe und dem Zeitpunkt der Gewinnausschüttungen an die Eigentümer. Auch bei den Unternehmenssteuern führen die gestiegenen Gewinne der Stromkonzerne zu höheren Einnahmen.

Der russische Angriffskrieg ist auch über ein Jahr nach Beginn weiter im Gange, ein Ende des militärischen Konflikts zeichnet sich nicht ab. Während einige Geflüchtete zurückgekehrt sind, leben in der Schweiz derzeit rund 75000 Ukrainerinnen und Ukrainer mit Schutzstatus S. Dieser wurde bis März 2024 verlängert. Geflüchtete aus der Ukraine werden somit längere Zeit in der Schweiz bleiben. Sie werden zunehmend auch in den Arbeitsmarkt integriert und ihre Kinder werden in der Schweiz ausgebildet. Die Ausgaben für die ukrainischen Geflüchteten werden daher nur langsam zurückgehen. Gleichzeitig traten gewisse Verschärfungen bei der Sozialhilfe in Kraft: Im Sinne einer Gleichbehandlung mit anderen Sozialhilfebezüglerinnen müssen Ukrainerinnen und Ukrainer ihre Vermögenswerte veräussern, bevor sie Empfangsberechtigt sind. Diese Änderung betrifft insbesondere Autos, welche den Geflüchteten als Transportmittel in die Schweiz dienten. Diese Verschärfung entlastet insbesondere die Gemeindebudgets. Gleichzeitig bleibt die Situation im Asylwesen angespannt.

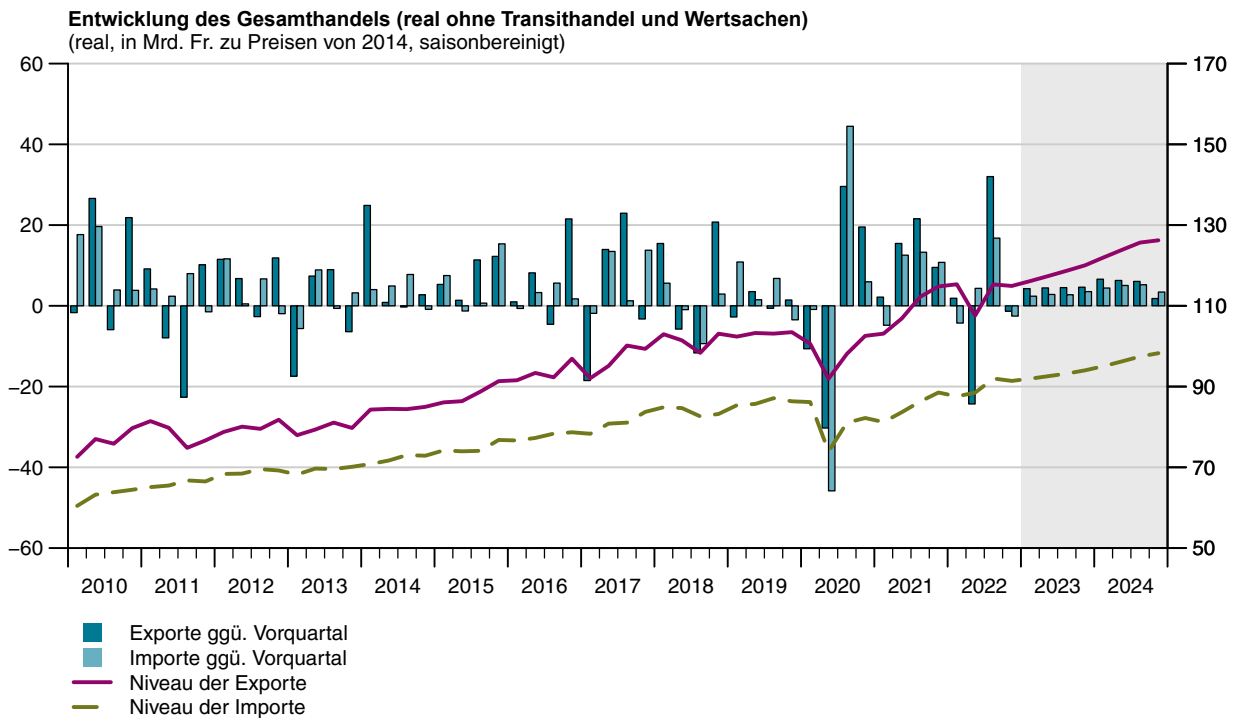
Verschuldung der öffentlichen Haushalte
(in % des nominalen BIP)



KONJUNKTURPROGNOSE FÜR DIE SCHWEIZ

4 Aussenhandel: Rahmenbedingungen besser als erwartet

Das milde Winterwetter hat dazu beigetragen, dass die Energieversorgung der europäischen Handelspartner besser als erwartet war. Dadurch sind die Erwartungen für den Schweizer Aussenhandel im Jahr 2023 positiver als zuvor. Im Vergleich zu anderen Ländern zeigt sich im Schweizer Aussenhandel eine positivere Tendenz aufgrund der robusten Pharmaexporte, die in der Vergangenheit konjunkturell weniger stark erfasst waren. Obwohl die Preise für Covid-Vorprodukte einen kurzfristigen Rückgang verursachten, deutet der Ausblick auf wieder steigende Exportzahlen und eine insgesamt positive Entwicklung im Pharmabereich hin. Für das Jahr 2023 werden jedoch Herausforderungen für den Warenhandel erwartet, da Inflationsdruck und schwächeres Wachstum die Branchen belasten werden. Die Dienstleistungsexporte werden voraussichtlich zunehmen, da mit der Lockerung der Corona-Beschränkungen in China ein Anstieg von chinesischen Touristen erwartet wird. Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren prognostiziert die KOF für das Jahr 2023 ein moderates Wachstum der Exporte (Importe) von 4.2% (3.4%).



Langfristig wird eine stabile Entwicklung des Schweizer Aussenhandels erwartet, mit nur geringfügigen Änderungen in mittlerer und langer Frist. Die Prognose der KOF für 2024 sieht eine nahezu identische Exportentwicklung wie in der letzten Prognose mit 5.4% und einem stabilen Wachstum der Importe von 4.1% voraus.

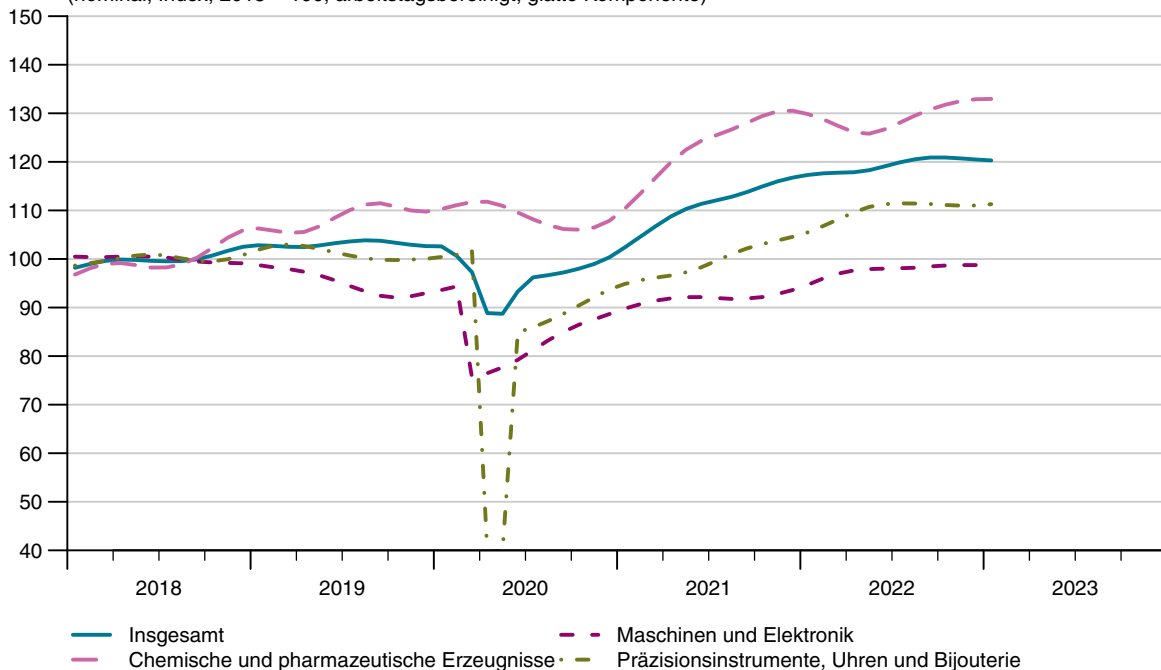
Im vergangenen Quartal hatte die Weltwirtschaft mit Herausforderungen bei der Rohstoffbeschaffung zu kämpfen, die zu einem Rückgang im Warenhandel führten, obwohl die Preise für Seefrachten deutlich fielen. Auch allgemeine Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Energieversorgung trugen dazu bei. Zudem führten Faktoren, wie die Abkehr von der Zero-Covid-Politik und damit verbundene Arbeitsausfälle zu Problemen im Handel mit asiatischen Märkten.

Warenhandel: Wachstum trotz Herausforderungen – Pharma bleibt Exporttreiber

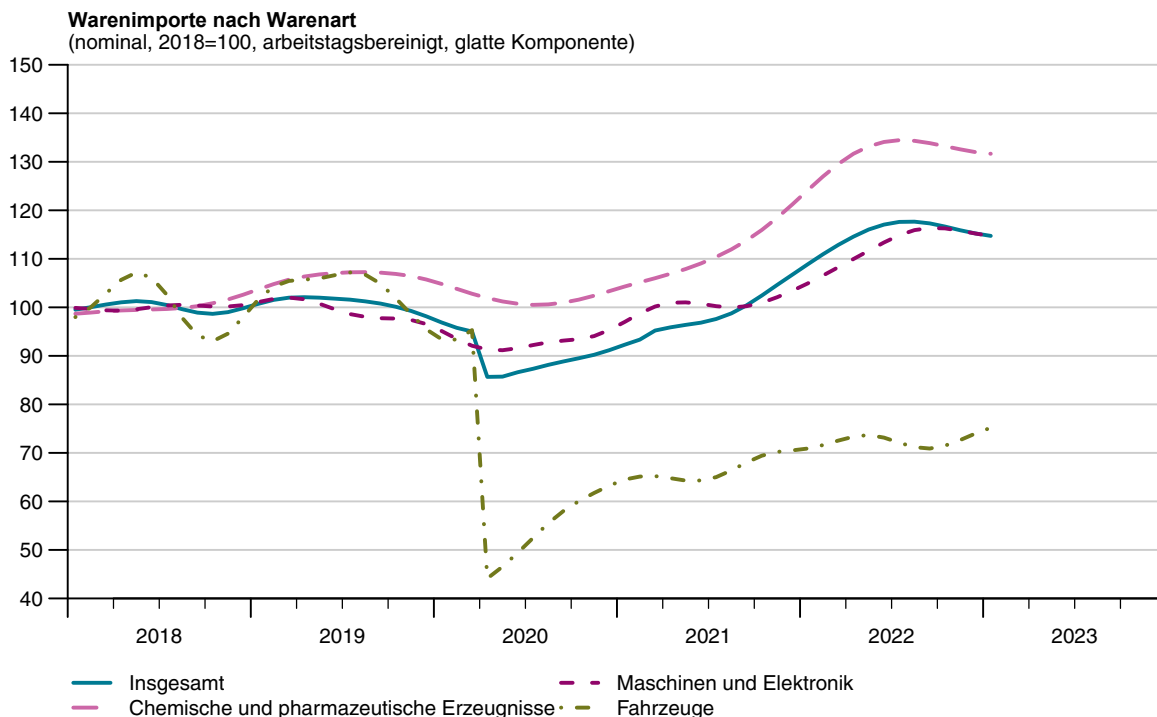
Im Jahr 2022 konnte die Schweizer Volkswirtschaft dank der starken Exportdynamik in den ersten drei Quartalen ein anhaltendes Wachstum im Jahresvergleich verzeichnen. Insbesondere die wichtigsten Produktionsindustrien wie der Pharmasektor, Maschinen und Präzisionsinstrumente verbuchten ein starkes Wachstum. Allerdings bremsten die oben beschriebenen Unsicherheiten dieses Wachstum im vierten Quartal. Zudem ging die Nachfrage nach Luxusgütern aus Asien mit dem Auslaufen der dortigen Corona-Massnahmen zurück.

Es wird erwartet, dass die asiatischen Verbraucher in Zukunft ihren Konsum von Luxusgütern auf Dienstleistungen verlagern werden. So stiegen die Uhrenexporte nach China während der Abriegelungsphase stark an, gingen aber wieder zurück, sobald die Covid-Beschränkungen gelockert wurden. Im Uhrensektor scheint sich die Stimmung etwas einzutrüben, wie die KOF-Umfragen zeigen. Trotz positiver Entwicklungen im Laufe des Jahres 2022 – insbesondere im Bereich der Präzisionsinstrumente und Uhren - war im letzten Quartal ein Rückgang von 1.9% (real und saisonbereinigt) zu verzeichnen.

Warenexporte nach Warenart
(nominal, Index, 2018 = 100, arbeitstagsbereinigt, glatte Komponente)



Während andere Sektoren aufgrund der aktuellen Konjunkturdynamik verhalten wachsen, zeigt sich für den Pharmasektor ein positiver Ausblick, wie die jüngsten Monatsdaten der Oberzolldirektion (OZD) und die KOF Umfragen für das erste Quartal 2023 belegen. Diese Signale dürften insgesamt zu einem leicht positiven Ausblick beitragen, obwohl aufgrund der hohen internationalen Inflation und der unterdurchschnittlichen Konjunkturdynamik auch im kommenden Jahr keine übermässig positive Entwicklung zu erwarten ist. Dennoch prognostiziert die KOF ein moderates Wachstum der Warenexporte um 2.3% im Jahr 2023.



Warenimporte: Eine Achterbahnfahrt inmitten von Energiepreis- und Lieferkettenproblemen

Ähnlich wie die Exporte sind auch die Schweizer Warenimporte im vergangenen Jahr deutlich gestiegen und haben nun erstmals das Niveau von 2019 überschritten. Dieser Trend zeigte sich vor allem im Pharma- und Chemiesektor, der im dritten Quartal einen Spitzenwert im Vergleich zum Vorjahr verzeichnete.

Im vierten Quartal 2022 sanken die Schweizer Importe deutlich, insbesondere im Pharma- und Chemiesektor mit einem massiven Minus von 9.5%. Diese Entwicklung war massgeblich für den Rückgang der gesamten Warenimporte (-1.5% real, ohne Wertsachen und Gold) verantwortlich. Die nachlassende Entwicklung der Importe dürfte auf die schwierigen Lieferbedingungen in Asien, insbesondere in China, zurückzuführen sein. Trotz der Unsicherheiten rechnet die KOF für 2023 mit einem moderaten Importwachstum von 3.4%.

Dienstleistungen: Schweizer Dienstleistungssektor erholte sich 2022 kräftig

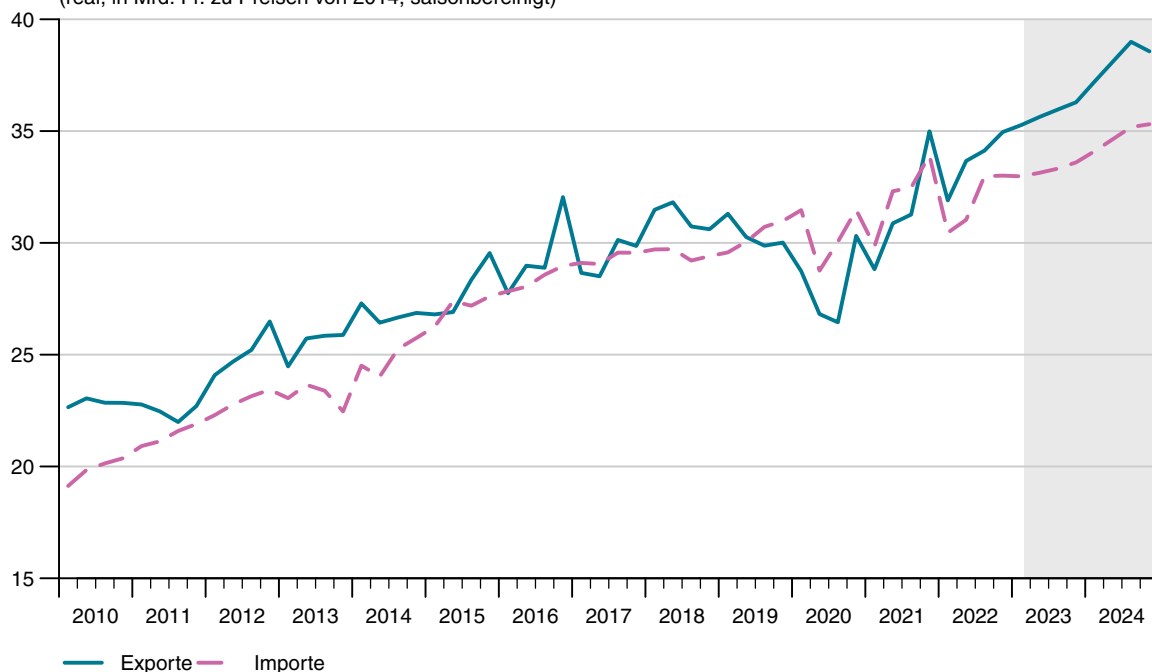
Im Gegensatz zum Warenssektor war der Dienstleistungssektor durch die anhaltende COVID-19-Pandemie stärker eingeschränkt. Besonders betroffen waren der Reiseverkehr und die Transportdienstleistungen, was zu einem langsameren Normalisierungsprozess in diesen Bereichen führte. Im Jahr 2022 wurde jedoch das Dienstleistungsniveau von vor der Pandemie wieder übertroffen. Die Dienstleistungsexporte (Importe) wuchsen real gegenüber 2021 um 10.3% (2.9%).

Im vierten Quartal des vergangenen Jahres verzeichnete der Dienstleistungssektor bereits zum dritten Mal in Folge ein starkes Wachstum und einen Anstieg der Exporte um 2.7% (real und saisonbereinigt). Dienstleistungsausfuhren von Lizenzen und Patente begünstigten das Wachstum im vierten Quartal besonders. Diese wiesen mit 20% den grössten Anteil der Dienstleistungsexporte im vierten Quartal auf. Im Jahresvergleich waren insbesondere Transportdienstleistungen mit einem Wachstum von 39% und Tourismusexporte mit einem Anstieg von 50% die Treiber der Entwicklung.

Was den Tourismus betrifft, so haben die Tourismusexporte noch immer nicht das Vorkrisenniveau erreicht. Ausländische Gäste bleiben weiterhin aus, insbesondere chinesische Gäste fehlen. Es ist aber davon auszugehen, dass chinesische Gäste bis Spätsommer gänzlich zurückkommen dürften. Gleichzeitig dürften einheimische Reisende allmählich vermehrt Auslandsreisen antreten und dadurch die Tourismusexporte ankurbeln.

Für das Jahr 2023 hat die KOF ihre Prognose für das Wachstum der Dienstleistungsexporte um 1.7 Prozentpunkte auf nun 7.5% nach oben angepasst. Die Dienstleistungsimporte dürften um 5.7% wachsen. Die Erholung im Tourismussektor wird voraussichtlich weiter anhalten. Mit der allmählichen Rückkehr chinesischer Touristen sowie einem möglichen Anstieg inländischer Gäste dürfte der Tourismussektor weiterhin eine positive Triebfeder des Wachstums im Dienstleistungssektor sein.

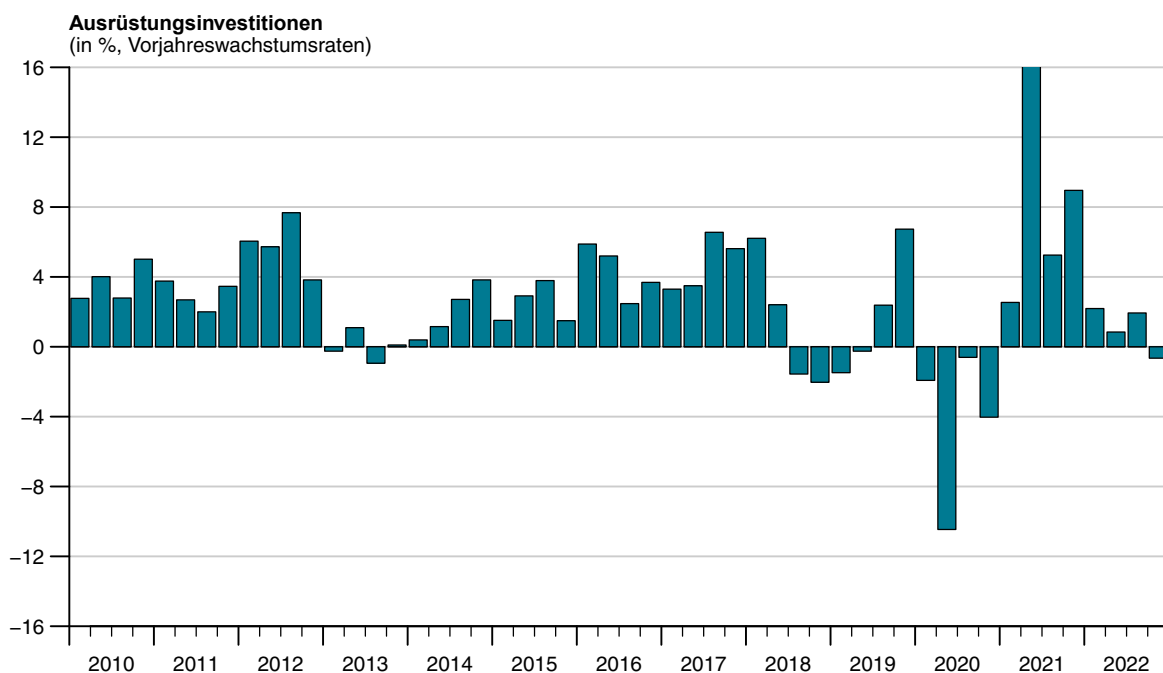
Entwicklung des Dienstleistungshandels (ohne Tourismus)
(real, in Mrd. Fr. zu Preisen von 2014, saisonbereinigt)



5 Investitionen

5.1 Ausrüstungsinvestitionen: Seitwärtsbewegung am aktuellen Rand

Die Investitionstätigkeit der Schweizer Unternehmen hat sich im vergangenen Jahr gegenüber den eingetrübten Wirtschaftsaussichten weniger gut behauptet als bisher angenommen. So kommen die Ausrüstungsinvestitionen in den ersten drei Quartalen von 2022 rund 1.7 Mrd. Franken unter den ursprünglichen Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) zu liegen. Dies entspricht einer Abwärtsrevision von 1.7% für diesen Zeitraum. In der Folge hat sich das Investitionswachstum im vergangenen Jahr deutlich verlangsamt. Zuletzt sind die Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal gar um 0.7% gegenüber dem Vorjahresquartal zurückgegangen.



Mit dieser letzten Quartalsschätzung lässt sich für das Jahr 2022 ein provisorisches Investitionswachstum von 1.0% zu Vorjahrespreisen berechnen. Dass das im historischen Vergleich einem unterdurchschnittlichen Wachstum entspricht, ist angesichts steigender Zinsen und erhöhter (Energie-)Kosten nicht überraschend. Erstaunlich ist vielmehr die Resilienz der Investitionen gegenüber der eingetrübten Wirtschaftslage. Verschiedene Indikatoren deuten darauf hin, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr zwar nur schwach entwickeln dürften, insgesamt aber keine rezessiven Tendenzen aufweisen werden.

KOF Investitionsumfrage: Schweizer Unternehmen wollen Investitionstempo drosseln

So zeigen etwa die Ergebnisse der aktuellen KOF Investitionsumfrage vom Herbst 2022, dass die Bruttoanlageinvestitionen in diesem Jahr erneut zunehmen sollten, auch wenn der Zuwachs geringer als im Vorjahr ausfallen dürfte. Demnach erwarten die Umfrageteilnehmenden, dass ihre Anlageinvestitionen im Jahr 2023 um nominal 3.9% zunehmen werden. Für das vergangene Jahr weisen die Umfrageergebnisse noch eine Wachstumserwartung von 5.3% aus. Im Vergleich zum Vorjahr drosseln vor allem die Industrie und der Bausektor ihr Investitionstempo. Nachdem die Unternehmen

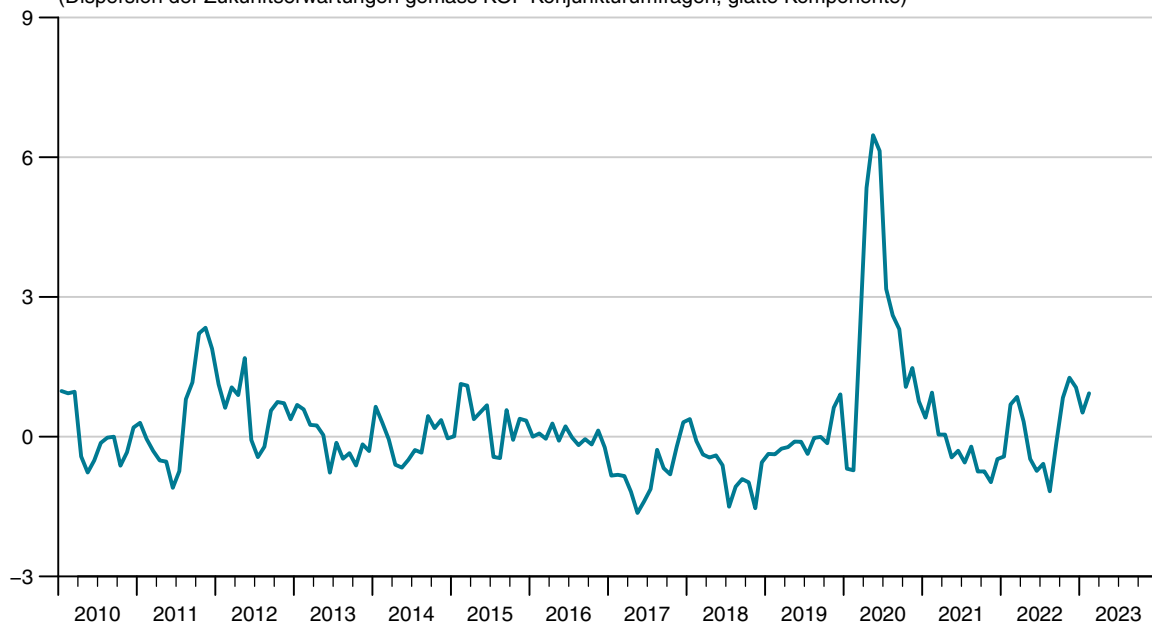
aus dem Verarbeitenden Gewerbe ihre Investitionen im Vorjahr um 8% erhöht haben, wollen sie sie im laufenden Jahr nur noch um 2% steigern. Die Firmen aus dem Baugewerbe planen sogar, ihre Investitionen im Jahr 2023 um 3% zu reduzieren, nachdem diese im Vorjahr um 3% gestiegen waren. Einzig im Dienstleistungssektor erweist sich das erwartete Investitionswachstum als robust. Dort sollten die Investitionen ähnlich wie im Vorjahr um rund 5% zunehmen.

Unsicherheit lastet auf Investitionserwartungen

Gemäss den Ergebnissen der KOF Investitionsumfrage lastet eine erhöhte Unsicherheit auf den Investitionserwartungen der Unternehmen. Das zeigt sich auch im Unsicherheitsmass, das sich als so genanntes «Theil Disagreement» aus der Dispersion der in den KOF Konjunkturumfragen geäusserten Zukunftseinschätzungen berechnen lässt.

Unsicherheitsindikator («Theil disagreement»)

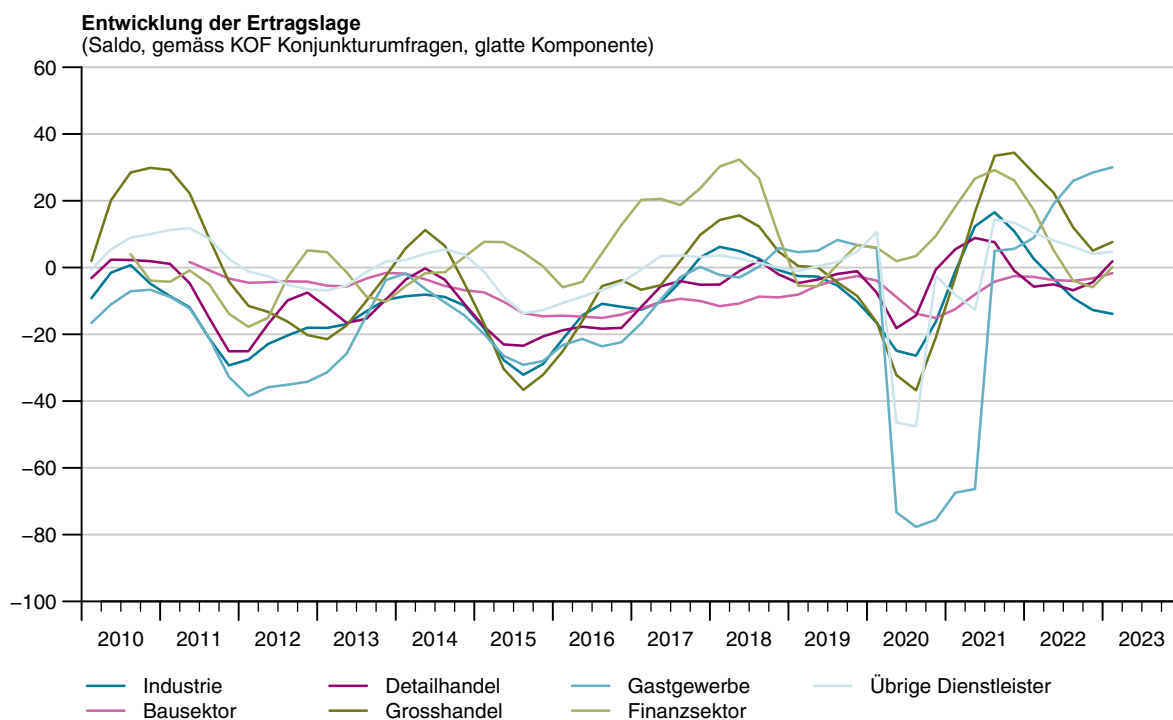
(Dispersion der Zukunftserwartungen gemäss KOF Konjunkturumfragen, glatte Komponente)



Demnach ist die Unsicherheit am aktuellen Rand wieder leicht angestiegen. Die Divergenz in den Erwartungen der Unternehmen hinsichtlich des zukünftigen Wirtschaftsgeschehens dürfte unter anderem mit Blick auf die aktuelle geopolitische Lage zugenommen haben. Viele empirische Forschungsergebnisse deuten darauf hin, dass sich Unsicherheit insgesamt negativ auf die Investitionen auswirkt. Unter erhöhter Unsicherheit kann es sich für Unternehmen lohnen, mit langfristigen und irreversiblen Entscheidungen abzuwarten, bis sie mehr Sicherheit haben. Das kann dazu führen, dass Unternehmen ihre Investitionsvorhaben verzögern oder reduzieren.

Ertragslage entspannt sich in nahezu allen Wirtschaftsbereichen

Positive Investitionsimpulse kommen hingegen von der Ertragslage, die in den KOF Konjunkturumfragen erhoben wird. Die Ertragslage zeichnet ein aktuelles Bild der Profitabilität der Unternehmen. Eine gute Entwicklung der Ertragslage verschafft den Unternehmen höhere Bruttobetriebsüberschüsse, die sich positiv auf die Investitionstätigkeit auswirken können.

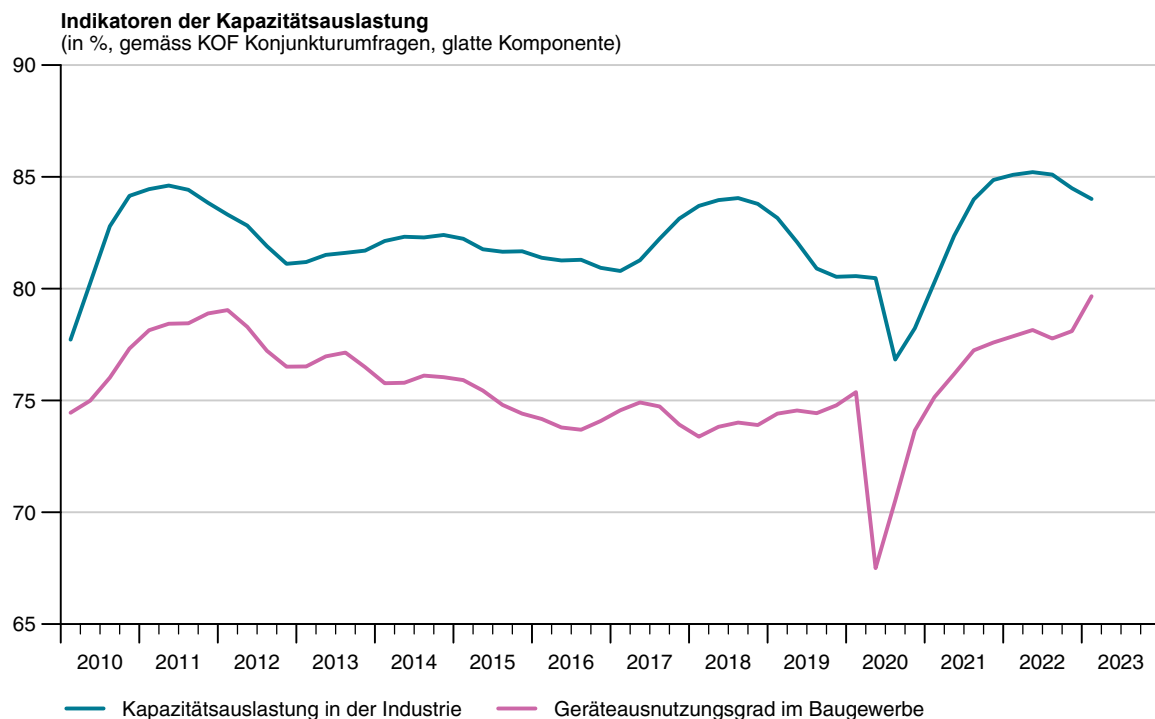


Nachdem sich die Ertragslage während des gesamten letzten Jahres in den meisten Sektoren kontinuierlich verschlechtert hatte, erholte sie sich zu Beginn des laufenden Jahres in vielen Branchen erstmals wieder. Diese Entspannung ist in nahezu allen befragten Wirtschaftsbereichen zu beobachten. Insbesondere das Gastgewerbe sticht positiv heraus. Dagegen hat sich die Ertragslage im Verarbeitenden Gewerbe abermals verschlechtert, wo sie per saldo nach wie vor negativ ist.

Kapazitäten in Bau und Industrie bleiben stark ausgelastet

Auch die jüngste Entwicklung der Kapazitätsauslastung spricht dafür, dass die Investitionsdynamik in der mittleren Frist anziehen könnte. Die Kapazitätsauslastung wird in der Industrie und im Baugewerbe gemessen und drückt die effektive Produktion als Prozentsatz des Produktionspotenzials aus. Sie wird traditionell als Indikator für die Entwicklung der zukünftigen Investitionen herangezogen. Ein hoher und allenfalls noch steigender Auslastungsgrad signalisiert beispielsweise Angebotsengpässe oder Lieferprobleme, welche preis- und lohtreibend wirken können. Der dahinterstehende Wirkungsmechanismus auf Ausrüstungsinvestitionen lässt sich wie folgt beschreiben: Erhöht sich der durchschnittliche Auslastungsgrad der Kapazitäten, steigt der Druck auf die Unternehmen, Erweiterungsinvestitionen zu tätigen, um die überschüssige Nachfrage zu bedienen.

Im ersten Quartal 2023 betrug die Kapazitätsauslastung in der Industrie 84.0 Punkte und verharrt damit im Vergleich zum Vorquartal (84.5 Punkte) fast unverändert auf hohem Niveau. Im Bausektor ist der Grad der Geräteausnutzung sogar weiter gestiegen, von 78.1 Punkte im vierten Quartal 2022 auf 79.7 Punkte im aktuellen Quartal, was einem neuen Höchstwert entspricht. Die steigende Kapazitätsauslastung widerspiegelt eine positive Nachfrageentwicklung, was den Investitionsdruck auf die Unternehmen erhöht und sich anregend auf deren Investitionstätigkeit in unmittelbarer Zukunft auswirken dürfte.



Investitionsprognose: Seitwärtsbewegung am aktuellen Rand

Vor diesem Hintergrund rechnet die KOF für 2023 mit einem Investitionswachstum von 3.5%. Zwar dürfte damit das Wachstum im laufenden Jahr höher ausfallen als noch im vierten Quartal 2022 prognostiziert (2.3%). Dieser Anstieg ist aber im Wesentlichen auf die Abwärtsrevision der Daten im vergangenen Jahr zurückzuführen. Die Investitionsdynamik zeigt am aktuellen Rand eine Seitwärtsbewegung, bevor sie im Laufe des Jahres allmählich wieder zunimmt. Für 2024 erwartet die KOF ein Wachstum von 3.3%.

	2019		Veränderung gegenüber Vorjahr in %				
	nominell in Mio. Fr.	Anteil in %	2020	2021	2022	2023	2024
Bruttoinlandprodukt zu laufenden Preisen (2)	716'879	100.0	-3.1	5.0	5.4	2.7	2.8
Arbeitnehmerentgelt (Inlandkonzept) Produktionssteuern und Einfuhrabgaben abzügl. Subventionen	420'199 16'431	58.6 2.3	-1.3 -9.5	4.4 -21.7	5.4 22.1	3.3 4.4	3.2 10.7
Bruttobetriebsüberschuss der Volkswirtschaft (2)	280'249	39.1	-5.5	7.4	4.8	1.7	1.7
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2) Lohnstückkosten (1) (2)	- -	- -	-2.6 1.2	2.8 0.4	-0.7 3.2	-0.2 2.1	0.8 1.5

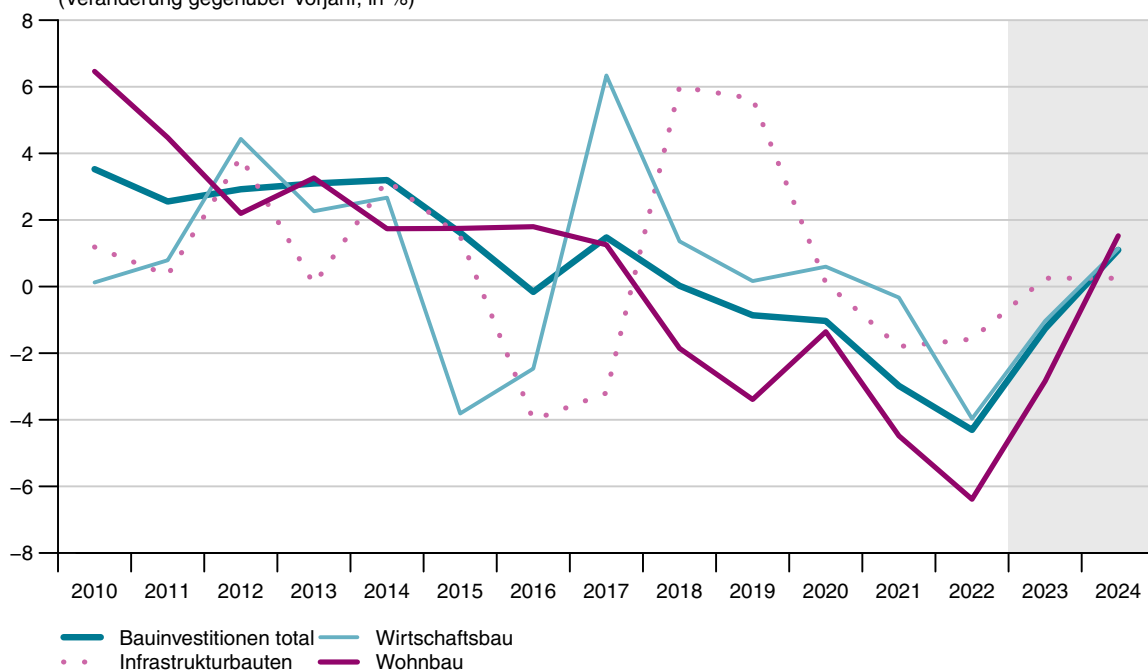
(1) Arbeitnehmerentgelt dividiert durch BIP real
(2) Um Sportevents bereinigt

Quelle: BFS, eigene Berechnungen

5.2 Bauinvestitionen: Anziehende Dynamik nach Talsohle

Nachdem sie drei Jahre in Folge leicht zurückgingen, erhöhten sich die Bauinvestitionen zu laufenden Preisen (nominal) in der Schweiz im vergangenen Jahr wieder. Bereinigt man die Veränderung der Investitionssumme um die letztjährige Baupreisteuerung, so resultiert für das vergangene Jahr jedoch ein erneuter Rückgang. Gemäss den jüngsten Zahlen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) verloren die realen Bauinvestitionen im Jahr 2022 nochmals 4.3% gegenüber dem Vorjahr. Im Mittel des laufenden Jahres dürften die realen Bauinvestitionen nochmals leicht zurückgehen (-1.3%), wonach sie die Talsohle erreichen und wieder an Fahrt gewinnen sollten (2024: +1.1%). Der Abschwung der Entwicklung der realen Wohnbauinvestitionen dürfte im Prognosezeitraum allmählich abklingen und diese Sparte wieder an Dynamik gewinnen. Der nach wie vor starken Nachfrage nach Wohnraum steht ein knappes Angebot gegenüber. Dieser Nachfrageüberhang sollte sich in einer wieder zunehmenden Bautätigkeit niederschlagen, zumal sich der Überhang in den kommenden Jahren tendenziell verschärft. Die Bauinvestitionen für wirtschaftliche Zwecke (Industrie, Gewerbe, Dienstleistungen) erfuhren durch die konjunkturelle Abkühlung in Europa und die angespannte Lage auf den globalen Märkten auch in der Schweiz einen kräftigen Dämpfer und dürften sich in diesem Jahr noch nicht davon erholen. Mit den Impulsen aus der Dienstleistungsbranche und der erwarteten Erholung der Schweizer Industrie dürften die Bauinvestitionen dieser Sektoren im nächsten Jahr aber wieder zulegen. Die Tiefbauinvestitionen entwickeln sich solide und wirken im Prognosezeitraum stützend auf den Schweizer Bausektor.

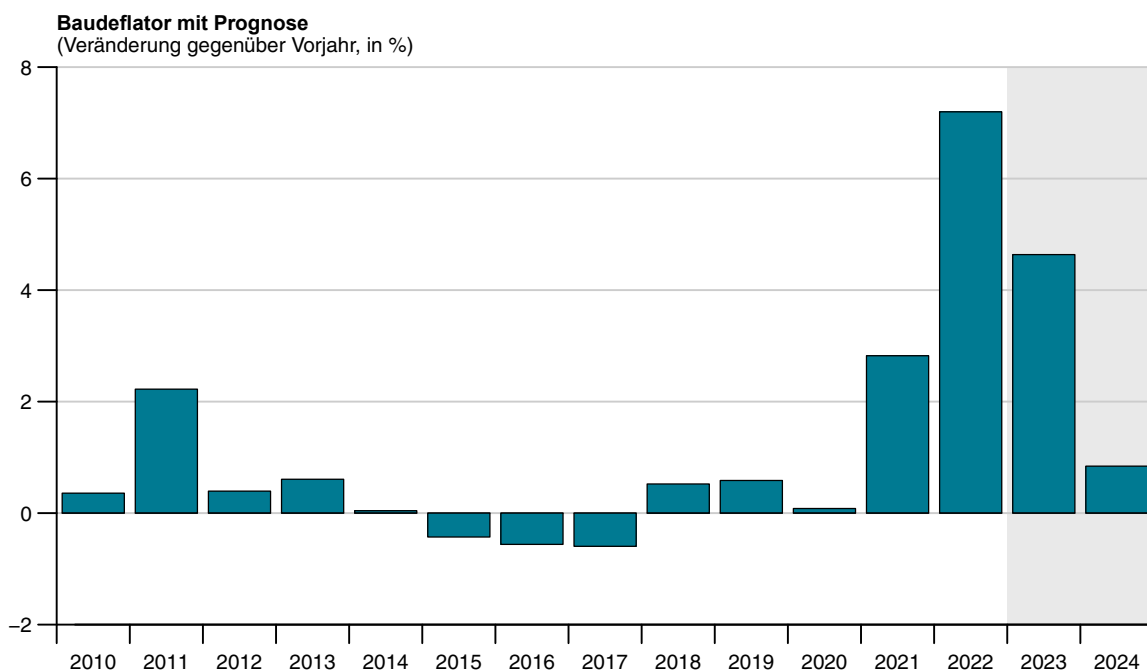
Veränderung der realen Bauinvestitionen nach Sparten
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)



Im Verlauf des vergangenen Jahres haben die realen Bauinvestitionen gemäss der jüngsten Veröffentlichung des SECO zusehend an Dynamik eingebüsst. Im vierten Quartal 2022 verloren sie gegenüber dem Vorquartal nochmals 1.8%, nachdem sie bereits im ersten Quartal um 4.6%, im zweiten Quartal um 4.3% und im dritten Quartal um 7.6% zurückgingen (annualisiert). Die Bauproduktions- und Umsatzstatistik des Bundesamts für Statistik (BFS) zeigt aber auch, dass die Produktion im Hochbau im vierten Quartal zum ersten Mal seit zwei Jahren wieder zulegen (saisonbereinigt).

Die Ergebnisse der KOF Konjunkturumfragen vom Februar 2023 deuten auf einen möglichen Wiederaufschwung im Bausektor hin. Wurden die Einschätzungen der Bauunternehmen in der Schweiz in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres zusehend verhaltener, hellen die Indikatoren zur konjunkturellen Lage seit Mitte 2022 nun wieder zünftig auf. So liegt der Saldo des Geschäftslageurteils aktuell 10 Punkte über dem Wert vom Juli 2022 und befindet sich auf einem neuen Zehnjahreshoch (Saldo Februar 2023: 50 Punkte). Knapp 54% der Bauunternehmen beurteilen ihre aktuelle Geschäftslage als gut, 42% als zufriedenstellend und nur 5% als schlecht. Gemäss den Berichten der Unternehmen entwickeln sich die Nachfrage, die Auftragsbestände, die Bautätigkeit sowie die Beschäftigtenzahl seit vergangenem Herbst erfreulich. Angesichts der regen Dynamik werden sie aber zusehend pessimistischer mit Blick auf ihre Belegschaftsgrösse. Der Anteil von Firmen, die den Arbeitskräftemangel als akutes Leistungshemmnis nennen, stieg im Februar 2023 auf 58%. Nicht nur die aktuelle Geschäftslage wird zunehmend positiv bewertet, auch in ihren Erwartungen für die kommenden Monate werden die Firmen im Baugewerbe optimistischer. Im Februar 2023 erwarteten 80% der Bauunternehmen, dass ihre Geschäftslage in den nächsten sechs Monaten stabil bleibt, während 12% sogar von einer weiteren Verbesserung ausgingen. Trotz steigenden Baupreisen und der breit abgestützten Erwartung, dass die Preise auf diesem Niveau verharren oder sogar weiter steigen werden, sehen die Unternehmen ihre Ertragslage aktuell kaum unter Druck.

Die Schweizer Baupreise befinden sich seit den Turbulenzen auf den Weltmärkten für Rohstoffe, Baumaterialien und Vorprodukte, die die Corona-Krise ursprünglich aufgeworfen hat, ebenfalls im Umbruch. Gemäss der Erhebung des BFS Baupreisindex stiegen die Preise für Bauleistungen zwischen April und Oktober 2022 um 3.2%. Im Vergleich zum Preisniveau von Oktober 2021, legten sie um satte 8.3% zu. Somit ist die lange, zeitweise deflationäre, Periode enormen Preisdrucks im Schweizer Baugewerbe vorerst beendet (Grafik «Baudeflator mit Prognose»). Zwar normalisieren sich die Rohstoff- und Baumaterialpreise seit Mitte 2022 allmählich wieder, aber der Auftrieb in den Preisen bleibt vorerst bestehen. Denn auch die erhöhte Nachfrage nach Bauleistungen in Kombination mit dem Arbeitskräftemangel dürfte durch die hohe Kapazitätsauslastung den Spielraum für Preissteigerungen bei den Baufirmen erweitern. Dementsprechend steigt auch der Indikator für die erwartete Preisentwicklung seit Frühjahr 2020 kontinuierlich an. Im Februar 2023 lag der Saldo der Preiserwartungen in den KOF Konjunkturumfragen bei 25 Punkten – seinem vorläufigen Allzeithoch. Aktuell rechnen 32% der Bauunternehmen mit steigenden Preisen in den kommenden drei Monaten, 64% mit gleichbleibenden und nur ein kleiner Teil mit sinkenden.



Wohnbau: Anzeichen für Umschwung

Die realen Investitionen in den Wohnbau in der Schweiz sinken seit einigen Jahren kontinuierlich. Im Zuge der schwachen Entwicklung des Sektors insgesamt dürfte im vergangenen Jahr noch keine Trendwende eingesetzt haben (2022: -6.4%). Die KOF erwartet einen Umschwung der Dynamik im Prognosezeitraum, womit die realen Wohnbauinvestitionen allmählich wieder an Boden gewinnen dürften (2023: -2.8%, 2024: 1.5%). Bereits in den Jahren 2018 bis 2022 gingen die Wohnbauinvestitionen mit einer durchschnittlichen Rate von 2.8% per annum zurück (siehe Grafik «Reale Bauinvestitionen nach Baukategorien»). Obwohl die sehr attraktiven Finanzierungsbedingungen, eine günstige Entwicklung der Beschäftigung und der verfügbaren Einkommen sowie veränderte Wohnpräferenzen in den letzten Jahren eine rege Nachfrage auf dem Markt für Eigenheime und Mietwohnungen begünstigten, wird seit dem vorläufigen Höhepunkt im Jahr 2017 wieder weniger in den Wohnbau investiert. Eine angebotsseitige Knappheit macht sich mittlerweile im sinkenden Leerwohnungsbestand und in kräftig steigenden Immobilienpreisen bemerkbar. Die Wohnungsknappheit dürfte sich mit dem erwarteten starken Bevölkerungszuwachs im Prognosezeitraum tendenziell zusätzlich verschärfen.

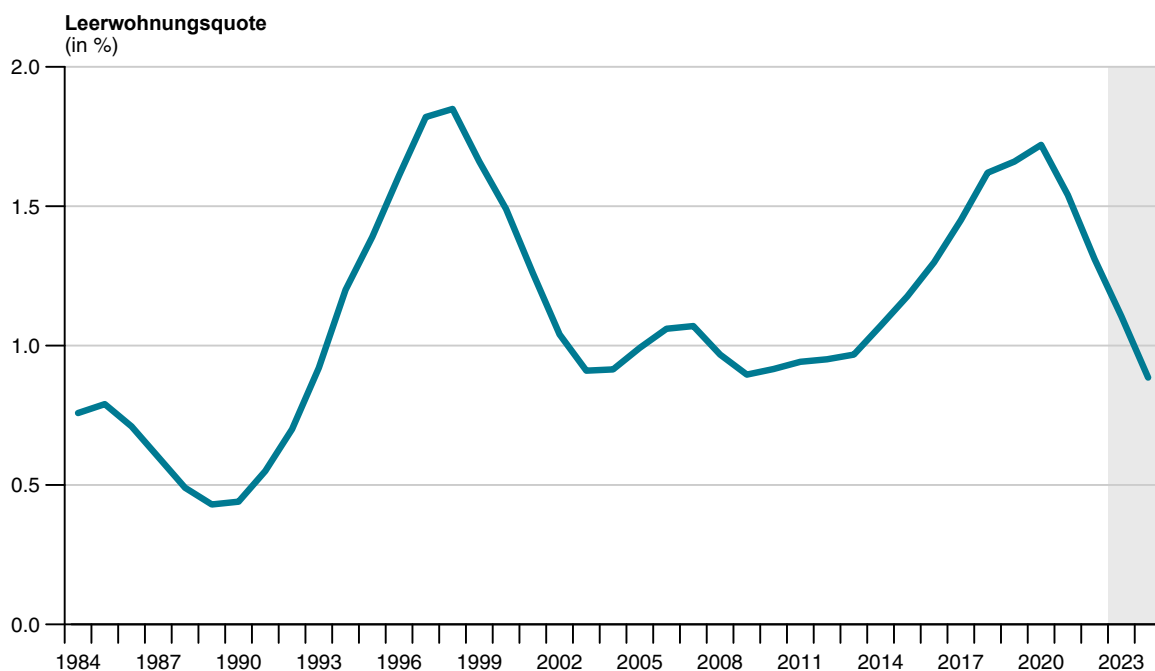
Im Schweizer Wohnbau gehen die realen Investitionen seit ihrem Zenit im Jahr 2017 (reales Investitionsvolumen: 35.4 Mrd. Fr.) wieder kontinuierlich zurück. Davor expandierte der Sektor ab 2009 mit einer durchschnittlichen Rate von 3.0% pro Jahr. Mangels Renditeaussichten anderer Anlagen in der Tiefzinsphase der 2010er-Jahre bauten institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen in grossem Stil Renditeimmobilien in Form von Mehrfamilienhäusern und Bürogebäuden. Die intensive Bautätigkeit vergrösserte vor allem den Bestand an Mietwohnungen massiv und dies insbesondere ausserhalb der Grosszentren, wo noch mehr unversiegelter Boden vorhanden war. Dass die Wohnungen nicht mit der gleichen Intensität absorbiert wurden, zeigte sich in der sich allmählich zuspitzenden Leerwohnungsquote (Grafik «Leerwohnungsquote»).

Ein gewisser Umschwung auf dem schweizerischen Wohnungsmarkt fand mit der Corona-Krise statt, in deren Zuge sich die Wohnpräferenzen der Bevölkerung veränderten und die insbesondere der Nachfrage nach Wohneigentum einen Schub verlieh. Die Leerwohnungsziffer sank in dieser Zeit von ihrem vorläufigen Höchststand Mitte 2020 (1.72%) zwei Jahre in Folge auf 1.31% im Juni 2022. Die zu Beginn der Pandemie noch sehr attraktiven Finanzierungsbedingungen auf dem Hypothekarmarkt und eine günstige Entwicklung der Beschäftigung sowie der verfügbaren Einkommen ermöglichten denn auch eine rege Nachfragedynamik auf dem Immobilienmarkt. Mit der gleichzeitig schwindenden Wohnbautätigkeit verknappt sich das Angebot an verfügbarem Wohnraum zusehend.

Die Nachfrage nach Wohnraum dürfte sich in den kommenden Jahren weiter intensivieren. So prognostiziert die KOF, dass die Schweizer Wohnbevölkerung im laufenden und im nächsten Jahr schneller wachsen wird als in den Jahren zuvor. Neben dem bestehenden Trend zu mehr nachgefragter Wohnfläche pro Kopf, führt die erwartete Ausdehnung der ständigen Wohnbevölkerung zu zusätzlichem Druck auf das knappe Wohnungsangebot.

Die von den Gemeinden erhobenen Gesuchs- und Bewilligungsdaten für Wohnbauprojekte in der Schweiz zeigen, dass dieser Umschwung auch auf dem Baumarkt neue Tendenzen angestossen hat. So lag die Investitionssumme aller im Jahr 2022 eingereichten Baugesuche 2% über der entsprechenden Summe des Jahres 2021, welche wiederum bereits 10% über der aufgelaufenen Summe vom Jahr 2020 lag. Die Investitionssumme aller von den Gemeinden bewilligten Bauvorhaben erhöhte sich dadurch in beiden Jahren erstmals wieder leicht (2021: 1%, 2022: 3%), nachdem sie seit 2016 kontinuierlich zurückging.

Die Nachfrage nach Wohneigentum, die in den vergangenen zwei Jahren nochmals erstarkte, sollte sich mit der laufenden Normalisierung der Hypothekarzinsen ebenfalls normalisieren. Voraus- und gleichlaufend mit den bisherigen Leitzinserhöhungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Juni und September 2022 erhöhten auch die Banken ihre Hypothekarzinsen wieder. Im Januar 2023



lag der von der SNB erhobene durchschnittliche Zinssatz für eine 10-jährige, festverzinsten Hypothek bei 1.54%. So sind die aktuell verlangten Zinssätze im historischen Vergleich noch immer attraktiv. Bislang gibt es denn auch nur leise Anzeichen einer leichten Bremswirkung auf die Wohneigentumsnachfrage. Das Volumen neu abgeschlossener Hypotheken verringert sich seit dem dritten Quartal 2021 nur leicht. Die Preise für Wohneigentum erhöhten sich gemäss BFS Immobilienpreisindex im vierten Quartal 2022 um 1.2% gegenüber dem Vorquartal, womit für das Jahr 2022 eine mittlere Teuerungsrate von 6.4% resultiert. Ausgehend von ihrem ultratiefen Niveau der letzten Jahre (August 2019: 1.20%) stiegen die Hypothekarzinsen in kurzer Zeit aber vergleichsweise schnell und steil in die Höhe und für weitere Erhöhungen ist in diesem Jahr noch Luft nach oben. Dies wird die Nachfrage auf dem Wohneigentums- und Hypothekarmarkt bei Zeiten bremsen. Im Gegensatz dazu werden Investitionen in Mietwohnungshäuser als Renditeanlagen wieder attraktiver, sobald das Mietzinsniveau aufgrund höherer Hypothekarzinsen und allgemeinem Teuerungsanstieg wieder steigt.

Wirtschaftsbau: Geschwächte Investitionsanreize der Industrie

Im Zuge der konjunkturellen Abkühlung in Europa und den Turbulenzen auf den globalen Märkten für Rohstoffe, Vorprodukte und Industriegüter dürften die realen Bauinvestitionen für wirtschaftliche Zwecke (Industrie, Gewerbe, Dienstleistungen) im vergangenen Jahr deutlich zurückgegangen sein (-4.0%). Zuvor, nach den ersten Aufwühlungen der Pandemie, profitierten sie von einem kräftigen Aufschwung der Schweizer Industrie und hielten sich dementsprechend noch sehr solide (2020: 0.6%, 2021: -0.3%). Im vergangenen Jahr sollten sich die Spuren des erhöhten Drucks und Unsicherheiten insbesondere im Schweizer Industriesektor allmählich auch bei den Bauinvestitionen bemerkbar gemacht haben. Mit der geschwächten Investitionsneigung der Unternehmen werden die realen Bauinvestitionen für wirtschaftliche Zwecke im laufenden Jahr weiter einbüßen (2023: -1.0%), bevor insbesondere Impulse aus dem aktuell starken Dienstleistungssektor zu tragen kommen (2024: 1.1%).

Gemäss den Ergebnissen der jüngsten KOF Investitionsbefragung vom Herbst 2022 herrscht aktuell eine erhöhte Investitionsunsicherheit bei den Unternehmen. Insbesondere die finanziellen Mittel und die erwartete Ertragslage der Unternehmen dämpfen die Investitionspläne im laufenden Jahr stärker als zuvor. Auch die Daten zu den Baugesuchen deuten für dieses Jahr auf eine weitere Entschleunigung hin. Das Investitionsvolumen aller im Jahr 2022 bei den Gemeinden eingereichten Gesuche

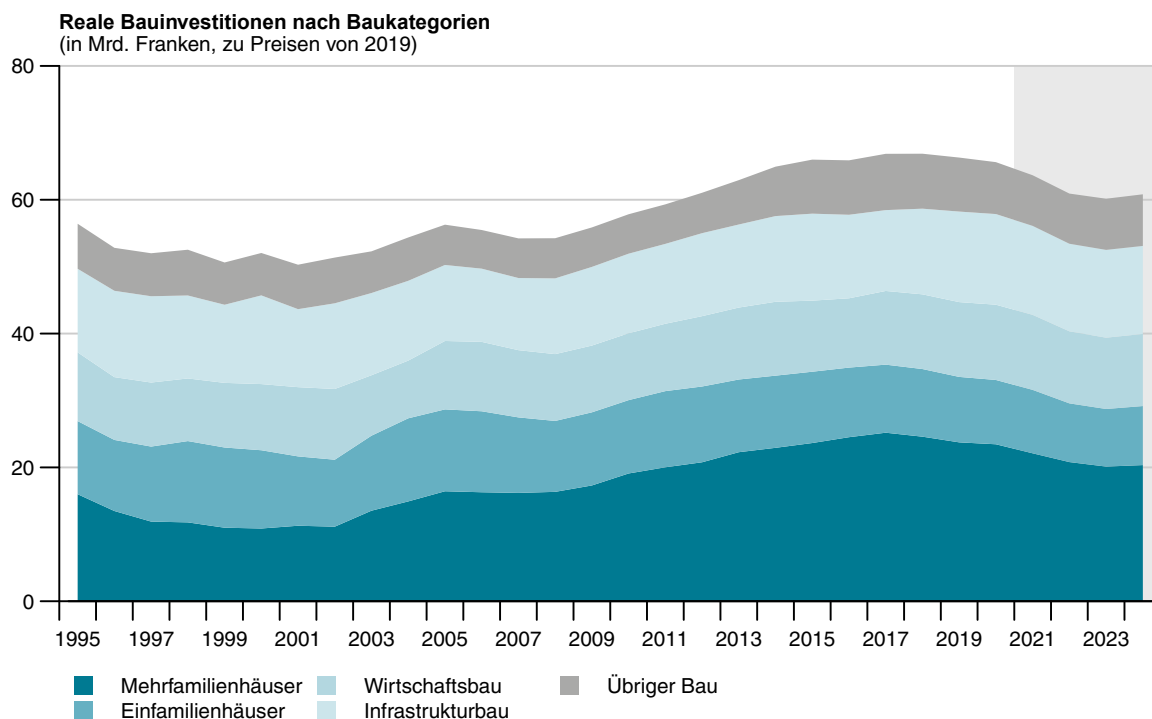
für Bauprojekte der Industrie liegt 13% tiefer als dasjenige vom Vorjahr. Impulse für Anlage- und Bauinvestitionen dürften gemäss Auswertung der KOF Investitionsumfrage aber vom Dienstleistungssektor ausgehen, welcher 2022 wieder ordentlich zulegen und sich im Gegensatz zur Industrie auch im laufenden Jahr positiv entwickeln dürfte.

Die Attraktivität von Investitionen in den Bau von Büro- und Geschäftsgebäuden als Renditeobjekte wird durch die jüngsten Zinserhöhungen gedämpft, da diese wiederum die Renditen anderer Anlagen, beispielsweise Anleihen, erhöhen. Nach wie vor dürfte sich jedoch die Nachfrage nach zusätzlicher Bürofläche solide halten, denn die Beschäftigung ist in der Schweiz im vergangenen Jahr nochmals kräftig gewachsen. Gemäss Zahlen von Wüest Partner steigen dementsprechend zurzeit die Mieten in neu abgeschlossenen Mietverträgen für Büroräumlichkeiten, was die Renditen und die Attraktivität solcher Immobilienanlagen wiederum erhöht.

Einige Grossbauprojekte, die über mehrere Jahre für kräftige Impulse in dieser Sparte gesorgt haben, wurden oder werden im Prognosezeitraum fertiggestellt. Der Bau des zweiten Roche-Turms in Basel, für welchen das Unternehmen 550 Mio. Fr. investierte, wurde im vergangenen Jahr finalisiert. Gleich das nächste Projekt des Pharmaunternehmens, der Bau vier neuer Forschungszentren mit modularen Büro- und Laborarbeitsplätzen (Gebäudekomplex «pRED») ebenfalls beim Hauptsitz in Basel, ist mit rund 1.2 Mrd. Fr. veranschlagt. Die Erstellung dieses Grossbauprojekts sorgt noch bis ins Jahr 2024 für Dynamik im Sektor. Kaum wurde das erste von drei geplanten Datenzentren der Firma Green Datacenter AG in Dielsdorf Ende 2022 fertiggebaut und in Betrieb genommen, begannen die Tiefbauarbeiten für das nächste Gebäude noch im Januar dieses Jahres. Das Unternehmen investiert für den Bau des «Metro-Campus» rund 500 Mio. Fr. und sorgt somit für zusätzliche Impulse in den Bauinvestitionen dieser Sparte.

Tiefbau: Mehr Investitionen in Eisenbahninfrastruktur

In der Schweiz sorgen grosse Investitionen in den Neu- und Ausbau öffentlicher Strassen- und Schieneninfrastruktur immer wieder für kräftige Impulse im Tiefbausektor und wirken als stützende Komponente für den gesamten Bausektor. Solche grossangelegten Infrastrukturprojekte sind meist öffentlich finanzierte Investitionen, die dank einer genauen und langjährigen Projektierung und



Budgetierung zuverlässig umgesetzt werden können und zu Investitionsströmen über längere Zeit führen. Die solide Förderung der Strassenbauinvestitionen der letzten Jahre federte somit auch im von der Covid-Krise besonders gebeutelten Jahr 2020 den Rückgang in anderen Bereichen des Bausektors teilweise ab. Einige laufende und demnächst anlaufende Bauprojekte im Schweizer Strassen- und Schienenverkehr werden im Prognosezeitraum für Dynamik in der Sparte sorgen.

Seit 2016, beziehungsweise 2018, läuft die Finanzierung von Bauinvestitionen in die öffentliche Schienenverkehrs- und Strasseninfrastruktur über den nationalen Bahninfrastrukturfonds (BIF), beziehungsweise den Nationalstrassen- und Agglomerationsverkehrsfonds (NAF). Die diversifizierte aufgestellten Einnahmequellen, beispielsweise die Mehrwertsteuer, die leistungsabhängige Schwerverkehrsabgabe (LSVA) und die Mineralölsteuer, fungieren als regelmässige und zuverlässige Einlagen in die beiden Fonds. Die Finanzierung und Realisierung solcher Infrastrukturinvestitionen werden somit vom Konjunkturzyklus und den diskretionären Ausgaben des Bundes entkoppelt, was den Bausektor insgesamt stützt.

Gemäss der Budgetierung der eidgenössischen Finanzpläne dürften die Bauinvestitionen in die Eisenbahninfrastruktur in den nächsten Jahren zunehmen, während sich das bereits grosse Investitionsvolumen im Strassenbau etwa halten sollte. Mehrere laufende und anlaufende Grossbauprojekte schaffen im Prognosezeitraum Impulse im Tiefbausektor. Die Fertigstellung des Kapazitätsausbaus am Hauptbahnhof Bern (Investitionsvolumen: 1.1 Mrd. Fr.) verlängert sich um zwei Jahre und ist nun auf das Jahr 2029 angelegt. Gleichzeitig wird seit 2021 auch der Bahnhof Lausanne mit einem Investitionsbudget von rund 1.3 Mrd. Fr. ausgebaut und modernisiert. Die abschliessenden Bauarbeiten in Lausanne finden voraussichtlich erst im Jahr 2031 statt.

Mit letztjährigem Baustart der Hauptarbeiten für die zweite Autobahnröhre im Gotthardtunnel dürfte neue Dynamik in den Strassenbauinvestitionen aufgekommen sein (Investitionsvolumen: 2.1 Mrd. Fr.). Im Prognosezeitraum wird zudem das Nationalstrassennetz mit dem Bau der Autobahn A9 im Kanton Wallis vervollständigt (Investitionsvolumen: 4 Mrd. Fr.). In diesem Jahr werden die Submissionsverfahren für die Lose des Baus der neuen Axenstrasse A4 durchgeführt, wodurch die Bauarbeiten voraussichtlich im nächsten Jahr beginnen können. Das bereits lang umkämpfte Strassenbauprojekt ist zu einem Investitionsvolumen von 1 Mrd. Fr. veranschlagt und soll im Jahr 2035 fertiggestellt werden.

Tabelle 5-2								
Bauinvestitionen nach Baukategorien 2010–2024								
	2019		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres					
	in Mio. Fr. nominal	Anteil in %	in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
			10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Infrastruktur	13'528	20.4	1.4	0.1	-1.8	-1.6	0.3	0.2
- Verkehr und Kommunikation	8'764	13.2	0.2	-2.6	-3.4	-1.9	1.0	1.0
- Übrige Infrastruktur	4'765	7.2	4.3	5.1	1.0	-1.0	-1.0	-1.0
Wissensch., Kultur, Gesundheit	7'254	10.9	3.6	-4.0	-2.2	-1.0	2.2	1.0
Wohnen	33'523	50.6	1.7	-1.4	-4.5	-6.4	-2.8	1.5
- EFH	9'780	14.8	-1.1	-1.7	-1.4	-7.5	-1.9	2.5
- MFH	23'743	35.8	3.2	-1.2	-5.8	-5.9	-3.2	1.1
Landwirtschaft	816	1.2	0.3	-2.8	-5.0	0.0	0.0	0.0
Industrie, Gewerbe, Dienstl.	11'182	16.9	1.1	0.6	-0.3	-4.0	-1.0	1.1
Total	66'303	100.0	1.7	-1.0	-3.0	-4.3	-1.3	1.1
Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen								

6 Konsum

6.1 Privater Konsum: Zunahme im Jahr 2023 trotz Kaufkraftverlusten

Nachdem die preisbereinigten Ausgaben für den privaten Konsum im Jahr 2020 durch die Corona-Krise um 4.1% fielen, erholten sich die Konsumausgaben im Jahr 2021 mit einem Plus von 1.6% vorerst nur langsam. Im Jahr 2022 legte der private Verbrauch insbesondere im zweiten Quartal – als das Pandemiegeschehen abklang – kräftig zu, im dritten und im vierten Quartal geben die Wachstumsraten etwas nach. Insgesamt betrug die Zunahme im Vorjahr 4.0%. Die Konsumausgaben erreichten im zweiten Quartal das Vorkrisenniveau. Nach Produktgruppen unterteilt haben sich allerdings noch nicht alle Bereiche vollständig erholt. Am deutlichsten ist der Unterschied für die Produktgruppe Verkehr: Hier liegen die Ausgaben im vierten Quartal 2022 rund 9.0% unter dem Niveau vom vierten Quartal 2019. Bei den Ausgaben für Restaurants und Hotels beträgt die Differenz 3.3%.

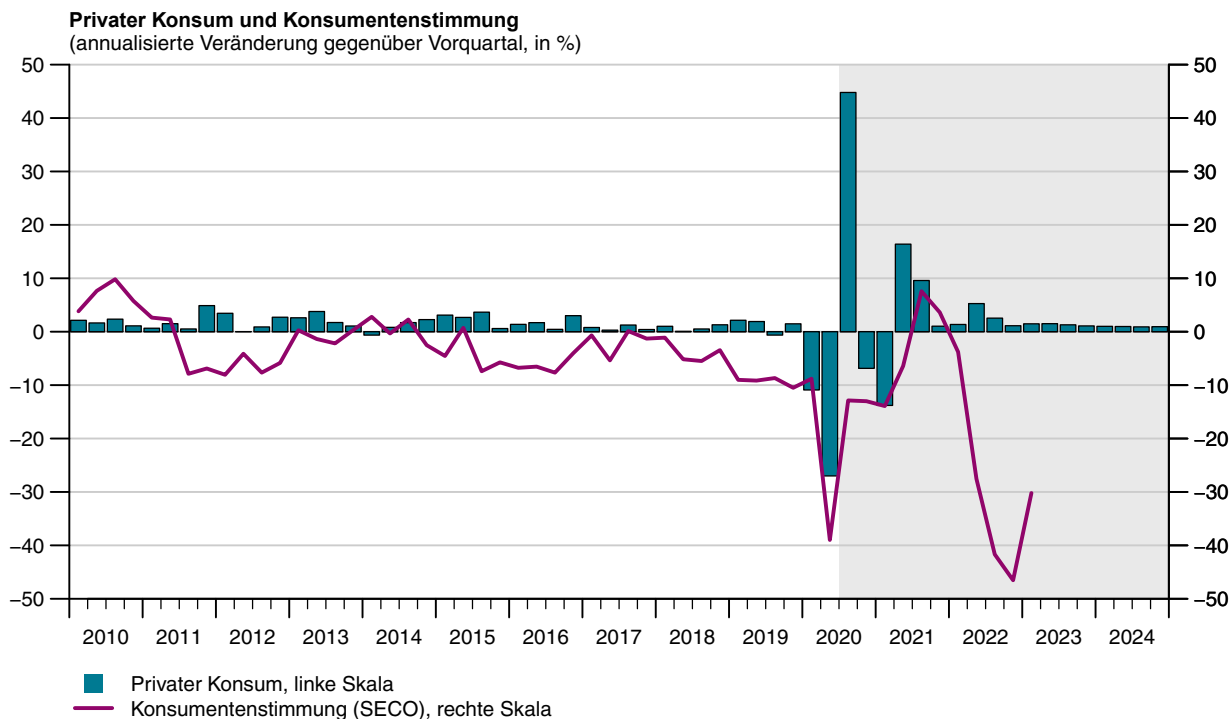
Positive Impulse lieferten im Vorjahr Basis- und Nachholeffekte. Zudem entwickelte sich der Schweizer Arbeitsmarkt günstig: die Beschäftigung und das nominal verfügbare Einkommen nahmen kräftig zu. Gleichzeitig wurde aber eine stärkere Erholung unter anderem durch die Preisentwicklung gebremst. Der Konsumdeflator erhöhte sich um 2.4% und stieg damit so stark wie zuletzt 1993. Nach Produktgruppen unterteilt verzeichneten die Bereiche Verkehr (+9.7%), Möbel, Innenausstattung und Haushaltsgeräte (+4.3%) sowie Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe (+2.7%) die höchsten Teuerungsraten. Auch die angespannte Energieversorgungslage und die unsicheren wirtschaftlichen Aussichten drückten auf den privaten Konsum.

Zu Jahresende gaben die Indikatoren des privaten Konsums ein eingetrübtes Bild ab. Die Konsumentenstimmung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) sank im vierten Quartal auf einen neuen Tiefstwert. Als besonders unterdurchschnittlich galt die vergangene und erwartete finanzielle Lage wie auch der Zeitpunkt für grössere Anschaffungen. Die Detailhandelsumsätze sanken im Dezember 2022 spürbar, was hauptsächlich auf die negative Entwicklung im Bereich Nahrungsmittel zurückzuführen ist. Die Neuzulassungen der Personenwagen lagen im Dezember 2022 29% unter dem Vorkrisenniveau. Allerdings ist diese Entwicklung nicht hauptsächlich auf eine geringe Konsumlaune zurückzuführen, sondern in erster Linie auf angebotsseitige Engpässe.

Arbeitsmarkt stützt privaten Konsum, Nachholpotential im Konsumbereich Verkehr

Für das laufende Jahr rechnet die KOF mit einer Zunahme der preisbereinigten Ausgaben der privaten Haushalte um 1.7%. Die Quartalswachstumsraten dürften im ersten Halbjahr durch Nachholeffekte bei gewissen Konsumgütern etwas höher ausfallen als im zweiten Halbjahr. Damit liegen die Wachstumsraten ungefähr auf dem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Während nominal betrachtet der Wachstumspfad von den Vorpandemiejahren erreicht wird, entwickeln sich die realen Ausgaben auf einem niedrigeren Wachstumspfad.

Die Konsumentenstimmung hellte sich gemäss der Januarbefragung des Staatssekretariats für Wirtschaft auf, liegt allerdings nach wie vor deutlich unter dem langjährigen Mittel. Die Konsumenten sehen die vergangene finanzielle Lage als sehr schlecht an. Typischerweise ist der Index der finanziellen Lage relativ stabil, die Finanzkrise von 2007/2008 zum Beispiel hatte nur einen sehr kleinen negativen Einfluss auf die finanzielle Lage der Haushalte. Dementsprechend ist es aktuell eine Ausnahme, dass die eigene finanzielle Lage als derart negativ empfunden wird. Die Gründe für diese pessimistische Beurteilung dürften unter anderem bei den Inflationsraten, der unterdurchschnittlichen Entwicklung der Aktienmärkte und den steigenden Krankenkassenprämien liegen. Mit anderen Worten: Faktoren, die sich auf alle Haushalte auswirken, während der Finanzkrisen waren stattdessen eher einzelne Sektoren und Unternehmen betroffen und die Haushalte nur vereinzelt. Die Erwartungen hinsichtlich der künftigen finanziellen Lage und der Wirtschaftsentwicklung, die im Oktober 2022 noch relativ niedrig waren, hellten sich im Januar auf. Zu dieser Verbesserung dürfte



beitragen haben, dass die Haushalte angesichts der angespannten Energieversorgungslage im Oktober noch besorgt dem Winter entgegensahen, während sich die Lage und die Aussichten im Januar entspannt haben. Gemäss der Haushaltsbefragung halten sich die Konsumenten bei grösseren Anschaffungen wie jene für grössere Haushaltgeräte, Möbel oder Unterhaltungselektronik nach wie vor zurück. In der aktuellen Situation kann diese unterdurchschnittliche Kaufbereitschaft als Folge der aussergewöhnlich hohen Inflationsraten angesehen werden, welche zu wirtschaftlichen Unsicherheiten und damit Konsumzurückhaltung führt. Unsicherheiten bezüglich dem künftigen Einkommen – was typischerweise auch die Konsumneigung für grössere Anschaffungen beeinflusst – dürften gegenwärtig nicht Treiber des Indikators sein. Ein weiterer Grund für dieses Resultat ist wohlmöglich, dass die Preise von dauerhaften Waren seit Pandemiebeginn stärker angestiegen sind als die Preise für die nicht- und semidauerhaften Waren und die Dienstleistungen.

Auch die übrigen Indikatoren des privaten Konsums geben eher ein verhaltenes Bild ab. Die Neuzulassungen der Personenwagen fielen im Januar tiefer aus als im Vorjahresmonat, da die Lieferkettenproblematik weiterhin das Angebot an Neuwagen limitiert. Die preis- und saisonbereinigten Detailhandelsumsätze legten im Januar 2022 nach einem schwachen Vormonat etwas zu. Dieser Anstieg ist allerdings nur auf den Nahrungsmittelbereich zurückzuführen, während der Detailhandel mit Nicht-Nahrungsmittel sich rückläufig entwickelt hat. Insbesondere der Detailhandel mit sonstigen Gütern (enthält zum Beispiel Bekleidung, Pflanzen, Schmuck und Uhren) und an Verkaufsständen und auf Märkten inklusive Versand- und Internet-Detailhandel verzeichnete ein Umsatzminus. Die Entwicklung des Detailhandels kann allerdings als Normalisierung angesehen werden: Während der Coronapandemie wurden die Ausgaben für kontaktintensive Dienstleistungen mit den Ausgaben für physische Konsumgüter substituiert wurde, weshalb der Detailhandel – vor allem jener mit Nahrungsmitteln und Getränken – oft überdurchschnittliche Umsätze erzielte. Ein positives Bild liefern die Logiernächte der Schweizer im Inland, welche im Januar sehr hoch ausfielen. Der Indikator ist allerdings mit Vorsicht zu geniessen: Durch die internationalen Reiseeinschränkungen in Folge der Coronapandemie fragen Schweizer Konsumenten nach wie vor eher Ferien im In- statt im Ausland nach, was die Logiernächte der Inländer in die Höhe treibt, die für den privaten Konsum relevanten Gesamtausgaben für Ferien allerdings nicht.

Der Schweizer Arbeitsmarkt stützt auch im laufenden Jahr den privaten Konsum. Gemäss der Konsumentenbefragung des SECO wird die Sicherheit der Arbeitsplätze als ausgesprochen gut angesehen. Die Beschäftigung und der nominale Durchschnittslohn steigen leicht überdurchschnittlich. Der nominale Anstieg des verfügbaren Einkommens von 1.6% wird allerdings durch den hohen Konsumdeflator (+2.2%) absorbiert, so dass sich das real verfügbare Einkommen im Jahr 2023 um 0.6% verringert. Ein grosser Teil der Kaufkraftverluste dürfte sich bereits im ersten Quartal manifestieren. Ein wichtiger Treiber zu Jahresbeginn ist die Anpassung der schweizerischen Strompreise: Der Konsumentenpreisindex für Energie stieg im Januar im Vormonatsvergleich um 14.9%. Mit einem Energieanteil im Warenkorb der Konsumenten von 3.4% dürften diese Preisaufschläge insbesondere für einkommensschwächere Haushalte ein spürbarer Kaufkraftverlust darstellen. Gleichwohl haben die Schweizer Haushalte in den Pandemie Jahren im Aggregat Ersparnisse aufgebaut, welche in diesem Jahr zur Kompensation der Kaufkraftverluste verwendet werden können. Während in den Jahren 2010 bis 2019 jede Person im Durchschnitt 7700 Fr. freie Ersparnisse (ohne Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche) bilden konnte, lagen die Ersparnisse in den vergangenen drei Jahren bei über 10000 Fr. pro Person. Im laufenden Jahr dürfte sich die Sparquote weiter normalisieren, von einem Anteil von 17.1% der Ersparnisse am verfügbaren Einkommen zu Jahresbeginn auf 15.6% zu Jahresende. Damit liegt der Jahresdurchschnitt der Ersparnisse bei rund 8700 Fr. pro Person, also erneut etwas über den mittelfristigen Durchschnitt. Dementsprechend findet weiterhin keine Auflösung der gebildeten Ersparnisse statt, stattdessen kehren die Konsumenten langsam zu ihrer gewohnten Sparneigung zurück. Grund dafür ist, dass zum einen die Ausgaben für kontaktintensive Dienstleistungen, wie Veranstaltungs-, Coiffeur- und Gastgewerbebesuche, nur bedingt nachholbar sind. Zudem sind die Ersparnisse eher den einkommensstarken Haushalten zugeflossen, welche über eine vergleichsweise geringe Konsumneigung verfügen.

Werden die Konsumausgaben nach Produktgruppe unterteilt, wird ersichtlich, dass im Vorjahr mehrere Bereiche das Vorkrisenniveau noch nicht erreicht haben. Entsprechend dürfte es in diesen Bereichen zu gewissen Aufholeffekten kommen und so aktuell und künftig dem privaten Konsum positive Impulse liefern. Besonders hoch ist das Normalisierungspotential in der Produktgruppe Verkehr, aber auch in den Bereichen Freizeit und Kultur und Restaurants und Hotels waren die Ausgaben im Vorjahr unterdurchschnittlich. Mit einer Wachstumsrate von 5.0% dürfte die Produktgruppe Verkehr im laufenden Jahr besonders stark zulegen. Allmähliche ist mit einer Entspannung der Lieferschwierigkeiten im Autogeschäft zu rechnen. Die vollständige Erholung ist aber erst im 2024 zu erwarten. Auch im Bereich Luftverkehr ist noch Normalisierungspotential vorhanden. Allerdings ist auch in diesem Jahr mit gewissen Kapazitätsengpässen zu rechnen. Der Bereich Restaurants und Hotel dürfte ebenfalls eine hohe Wachstumsrate von 4.6% aufweisen, wobei Basiseffekte aufgrund eines unterdurchschnittlichen ersten Quartals 2022 merklich zu dieser Dynamik beitragen. Für den Bereich Freizeit und Kultur dürfte rund 1.1% mehr als im Vorjahr ausgegeben werden. Die Produktgruppe enthält den Ausgabenposten Pauschalreisen, wo zwar Nachholpotential besteht, die aktuell hohen Preise und Kapazitätsengpässe im Luftverkehr aber eine komplette Erholung verhindern. Andere Produkte von diesem Bereich wie Sportgeräte, Campingausrüstung oder Heimelektronik wurden während der Pandemie sehr stark nachgefragt, weshalb in diesem Jahr durch Sättigungseffekte eher weniger solcher Produkte gekauft werden dürfte. Die Produktgruppe Nahrungsmittel und Getränke normalisiert sich weiter Richtung Vorkrisenniveau (-2.4%). Die realen Ausgaben für Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe werden um 0.2% ausgeweitet. Diese eher tiefe Wachstumsrate kann mit dem milden Winter, welcher die mengenmässigen Ausgaben für Heizung vergleichsweise tief hält, und mit den hohen Stromkosten, welche dazu führen, dass die Schweizer Haushalte ihren Stromkonsum etwas drosseln, erklärt werden.

Tabelle 6-1						
Einkommen, Sparquote und private Konsumausgaben 2010–2024						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Arbeitnehmerentgelt (nominell)	1.9	-1.5	4.5	5.2	3.2	3.2
Selbstständigen- und Vermögenseinkommen (nominell)	0.6	-4.5	2.2	3.3	0.3	0.1
Verfügbares Einkommen (nominell)	1.3	2.6	1.4	3.9	1.6	2.0
Konsumdeflator	-0.1	-0.4	0.2	2.4	2.2	1.7
Verfügbares Einkommen (real)	1.4	3.0	1.2	1.4	-0.6	0.4
Sparquote (inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	-0.1	4.8	-0.5	-2.0	-1.8	-0.6
Sparquote (exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche) (1)	-0.1	6.0	-0.4	-2.0	-2.0	-0.6
Private Konsumausgaben (real)	1.6	-4.1	1.6	4.0	1.7	1.1
Verfügbares Einkommen (real) pro Kopf	0.4	2.3	0.4	0.5	-1.9	-0.8
Private Konsumausgaben (real) pro Kopf	0.6	-4.8	0.9	3.1	0.4	-0.1
(1) Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozentpunkten resp. mittlere Veränderungsrate						

Unterdurchschnittliche Entwicklung im Jahr 2024

Für das Jahr 2024 prognostiziert die KOF eine Wachstumsrate von 1.1% für den realen privaten Konsum. Grund für diese leicht unterdurchschnittliche Entwicklung ist insbesondere der Konsumdeflator, welcher auch im kommenden Jahr mit einer Zunahme um 1.7% hoch ausfällt. Infolge der Teuerung steigt die Kaufkraft um nur 0.4%, während das nominal verfügbare Einkommen um durchschnittliche 2.0% zulegt.

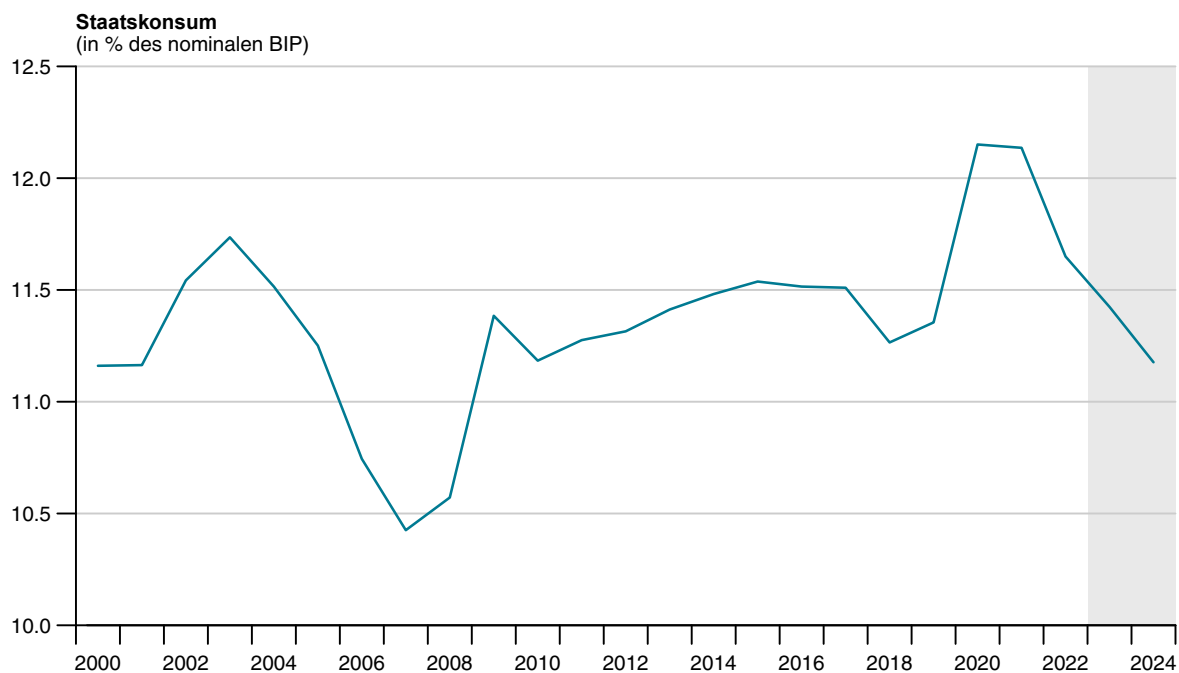
Die Nachholeffekte, die durch die Konsumeinschränkungen während der Corona-Krise entstanden sind, dürften im Jahr 2024 grösstenteils abgeklungen sein. Eine Ausnahme ist die Produktgruppe Verkehr, die mit einer Zunahme um 3.3% spürbar zulegt. Einen wesentlichen Beitrag zu dieser Entwicklung leisten die Ausgaben für Autos, da aktuell das Angebot durch die Lieferkettenproblematik noch stark beschränkt ist und dann im Jahr 2024 das Angebot wieder höher sein dürfte. Die preisbereinigten Ausgaben für Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe steigen erneut nur unterdurchschnittlich (+0.6%). Grund dafür sind Stromsparebemühungen – unter anderem durch stromsparendere Haushaltsgeräte, die angesichts der hohen Stromkosten gekauft werden – und dass die Mietzinse anfangs 2024 spürbar steigen dürften, was die Nachfrage nach Wohnraum etwas reduziert. Die Ausgaben für Nahrungsmittel und Getränke entwickeln sich erneut rückläufig (-0.6%), wenn auch weniger stark als im Jahr 2023.

Tabelle 6-2								
Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck (POoE) 2010–2024								
	2019		Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in %, resp. mittlere Veränderungsrate					
	Mio. Fr.	Anteil in %	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Nahrungsmittel und Getränke	45'506	12.1	0.7	5.6	4.9	-1.1	-2.4	-0.6
Bekleidung und Schuhe	9'441	2.5	1.1	-13.4	7.0	4.6	-0.2	0.8
Wohnung, Wasser, Strom, Gas und sonstige Brennstoffe	91'630	24.4	1.1	0.3	1.9	1.1	0.2	0.6
Möbel, Innenausstattung, Haushaltsgeräte	13'099	3.5	1.3	-4.0	3.2	-0.9	-0.4	0.2
Gesundheitspflege	58'886	15.7	3.5	-4.1	5.6	4.2	5.8	2.5
Verkehr	34'296	9.1	1.9	-9.2	-0.4	0.4	5.0	3.3
Nachrichtenübermittlung	8'908	2.4	3.1	2.8	-3.4	2.1	1.8	1.2
Freizeit und Kultur	25'116	6.7	-0.3	-12.1	-5.1	14.5	1.1	0.6
Unterrichtswesen	3'294	0.9	1.6	-1.0	2.2	-0.6	2.6	2.1
Restaurants und Hotels	30'006	8.0	0.2	-27.8	-8.3	40.2	4.6	1.1
Sonstige Waren und Dienstleistungen	39'752	10.6	2.9	-0.7	3.2	0.2	0.7	0.3
Konsumausgaben der POoE	15'679	4.2	2.0	1.7	-1.1	-0.2	2.4	1.8
Konsumausgaben der privaten Haushalte und POoE	375'674	100.0	1.6	-4.1	1.6	4.0	1.7	1.1
abzüglich: Tourismusimporte	18'729	5.0	5.2	-47.8	10.0	48.0	16.6	4.2
zuzüglich: Tourismusexporte	17'957	4.8	1.3	-46.2	4.4	49.4	16.8	2.7
Konsumausgaben (Inlandkonzept)	374'902	99.8	1.4	-4.0	1.5	4.0	1.7	1.0
Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung und eigene Berechnungen								

6.2 Öffentlicher Konsum: Das Ende der Corona-Pandemie sorgt für Reduktion der Ausgaben

Die COVID-19-Pandemie, welche die Staatsausgaben in den Jahren 2020 bis 2022 in die Höhe getrieben hatte, scheint überwunden. Der 14-Tage-Schnitt liegt bei 16 bestätigten Fällen pro 100 000 Einwohnerinnen und Einwohnern. Vor einem Jahr, im März 2022, lag der Wert bei 1471 Fällen. Obwohl sich inzwischen nicht mehr alle Personen mit Symptomen testen lassen, ist der Anteil positiver Tests gering. 90% der Bevölkerung über 65 sind geimpft. COVID-19 Patientinnen belegen 2.6% der Betten auf Schweizer Intensivstationen, ein Viertel der Intensivbetten ist derzeit frei. Eine Überlastung des Gesundheitssystems aufgrund der Pandemie ist in absehbarer Zeit nicht zu befürchten. Seit Ende 2020 geht die Gesamtkapazität der Intensivstationen jedoch stetig zurück, unter anderem aufgrund des sich zuspitzenden Personalmangels in diesem sehr arbeitsintensiven Bereich.

Die KOF rechnet zwar mit weiter auftretenden aber schwachen Wellen von milden Ansteckungen mit COVID-19. Aufgrund der hohen Finanzierungsdefizite in den Pandemiejahren ist mittelfristig eine eher zurückhaltende Ausgabenpolitik und ein leicht unterdurchschnittliches Wachstum des staatlichen Konsums zu erwarten. Mit umfangreichen Sparmassnahmen ist jedoch nicht zu rechnen.



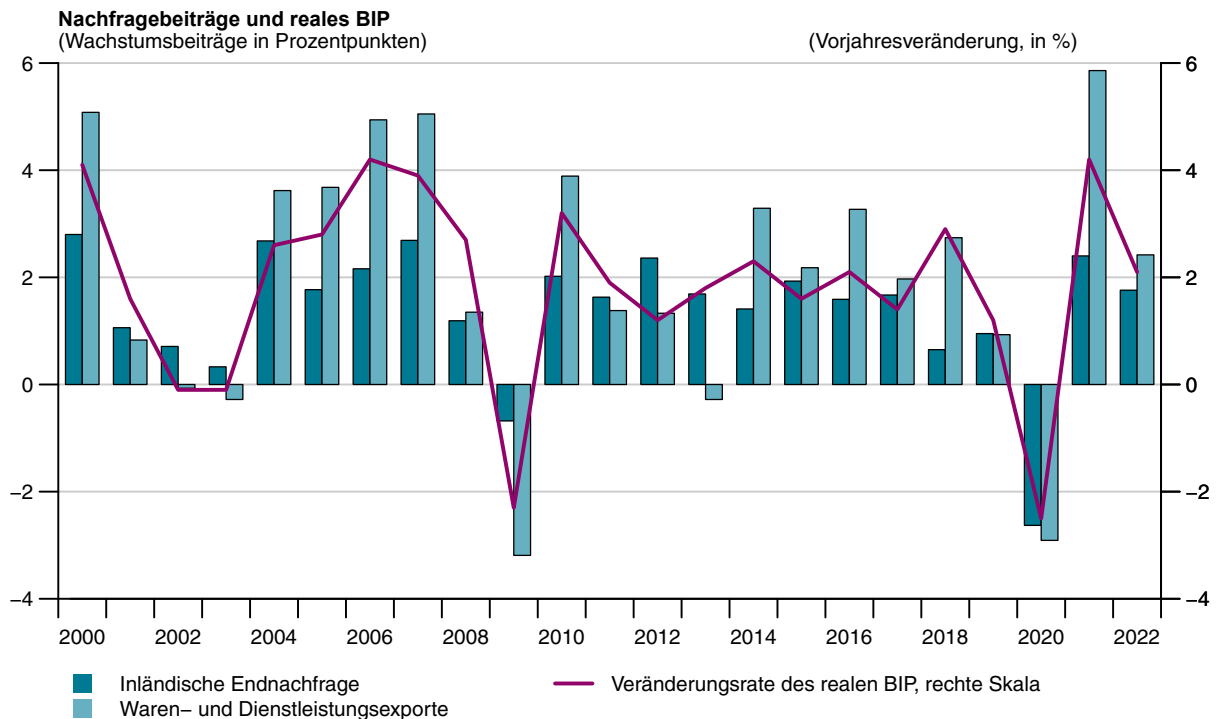
2022 ist der Staatskonsum in Prozent des BIP gemäss aktuellsten Schätzungen um 0.5 Prozentpunkte zurückgegangen. Die KOF rechnet aufgrund der gegenwärtigen Situation auch in den kommenden zwei Jahren mit sinkenden Ausgaben für den öffentlichen Konsum. In Prozent des BIP beträgt der erwartete jährliche Rückgang rund 0.2 Prozentpunkte. Die Rückgänge betreffen vor allem die sozialen Sachleistungen, wie etwa Kosten für diagnostische Tests und Impfungen. Diese werden auf absehbare Zeit zwar bestehen bleiben, aber in erheblich geringerem Umfang.

7 Produktion und Branchenentwicklung: Schweizer Wirtschaft expandiert nächstes Jahr mit der Rate des Wachstumspotenzials

Auslandsnachfrage verlor im Jahr 2022 an Zugkraft

Die Leitlinien für die Konjunktur gaben im vergangenen Jahr die Themen Coronaentspannung, Lieferkettenproblematik, Energiepreise und Inflation sowie Ukraine-Krieg vor. Zudem klagten viele Unternehmen über einen Arbeitskräftemangel. Die positive Kraft der Pandemieerholung wurde im Verlauf des Jahres zunehmend eingehegt. Die privaten Konsumausgaben und eine zumindest phasenweise dynamische ausländische Nachfrage nach Schweizer Waren und Dienstleistungen waren die wesentlichen Stützen der Entwicklung. Die privaten Konsumausgaben beflügelten dabei vor allem Dienstleistungsbereiche, insbesondere das Gastgewerbe und die Branche Kunst, Unterhaltung und Erholung. Auch der Transportbereich belebte sich deutlich. Dagegen sank die Wertschöpfung des Detailhandels leicht, nachdem diese im Jahr 2021 stark zugenommen hatte. Die Ausrüstungsinvestitionen stiegen nach einer ebenfalls stürmischen Entwicklung im Jahr 2021 im vergangenen Jahr nur moderat. Die Belastungsfaktoren für die globale Konjunktur dürften hier ihren Tribut gezollt haben. Den Schätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) zufolge sanken die Bauinvestitionen im Jahr 2022 stark.

Insgesamt hielten sich im zurückliegenden Jahr die Wachstumsbeiträge der inländischen Gesamtnachfrage und der Auslandsnachfrage fast die Waage. Im Vergleich zum Jahr 2021 impliziert das jedoch eine Verringerung des Auslandsimpulses um mehr als die Hälfte. Speziell im zweiten Quartal, also nach dem Angriff Russlands auf die Ukraine, brach die Auslandsnachfrage ein. Betroffen war seinerzeit vornehmlich der Transithandel. Schon im dritten Quartal konnte sich die Auslandsnachfrage aber wieder erholen.



Die vom SECO geschätzte Zunahme des realen Bruttoinlandprodukts (BIP) von 2.1% im Jahr 2022 wurde von der KOF bereits in der zweiten Jahreshälfte vergangenen Jahres antizipiert. In ihrer Dezemberprognose ging die KOF von einem Anstieg um 2.0% aus und in der vorhergehenden Herbstprognose im Oktober von 2.2%. Im Einklang mit den nun publizierten SECO-Schätzungen rechnete die KOF in ihrer Winterprognose mit einer starken Zunahme der privaten Konsumausgaben und einer deutlichen Abnahme der Bauinvestitionen. Die Dienstleistungsexporte stiegen wie von der KOF erwartet, die Warenexporte aber gemäss SECO etwas weniger ausgeprägt als in der KOF-Prognose. Deutlich zu optimistisch war die KOF für den Staatskonsum, der nach den Berechnungen des SECO schrumpfte. Die KOF hatte zuletzt dagegen mit einem Anstieg gerechnet. Zudem überschätzte die KOF die Dynamik der Dienstleistungsimporte, die wie die nahezu richtig eingestuftem Warenimporte negativ in die verwendungsseitige Berechnung des BIP eingeht.

Für das letzte Quartal 2022 war die KOF allerdings etwas zu optimistisch. Das SECO weist für das Jahresende eine Stagnation des BIP aus, während die KOF ein leichtes Plus erwartet hatte. Diese Abweichung entstand vor allem daraus, dass die Warenexporte früher als von der KOF angenommen zurückgingen. Während die KOF noch ein Plus im vierten Quartal 2022 und dann ein Minus bei den Warenexporten im ersten Quartal 2023 vorsah, resultiert in der SECO-Schätzung bereits eine Abnahme im Herbst 2022. Ursächlich für den Warenexportrückgang im vierten Quartal ist jedoch die Abnahme der Ausfuhren von Pharmazeutika. Für diese Produktgruppe kann man aber von einer Gegenbewegung zu Beginn dieses Jahres ausgehen. Zusätzlich zur Abnahme der Warenexporte hat die KOF für das vierte Quartal 2022 nicht mit einem weiteren Rückgang der Bauinvestitionen gerechnet.

Die Schweiz entgeht einer technischen Rezession

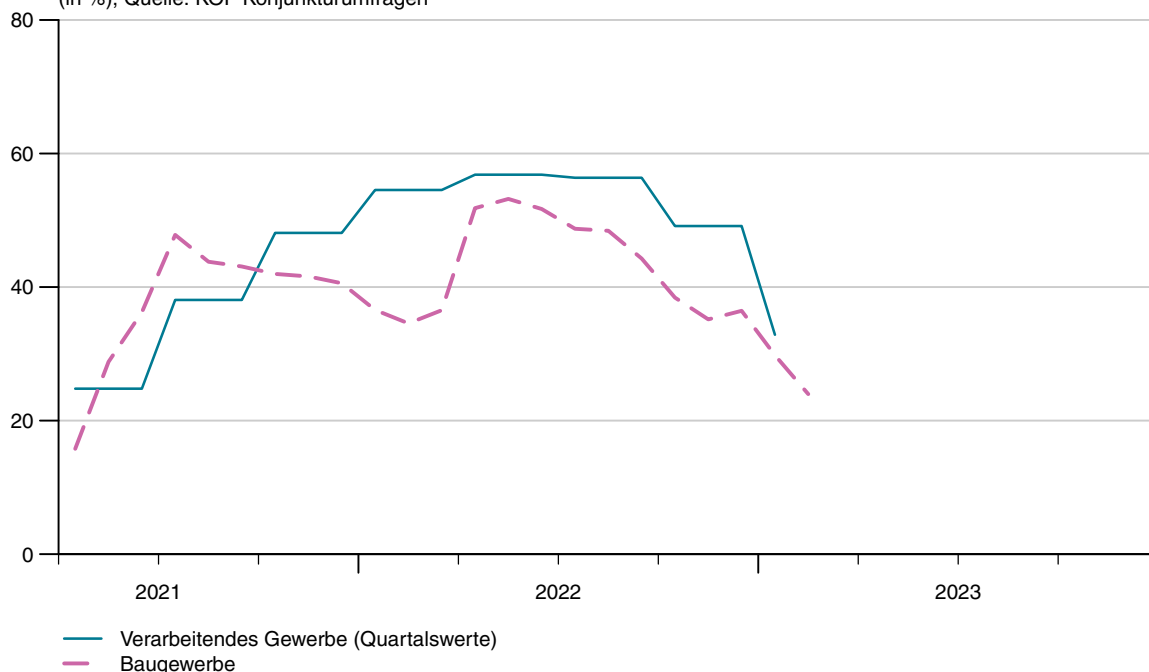
Die Ergebnisse der KOF Konjunkturumfragen in den ersten Monaten dieses Jahres deuten im Vergleich zum Herbst vergangenen Jahres eine Entspannung der Geschäftslage der Unternehmen an. Im Januar verbesserte sich die Geschäftslage auf breiter Front: besonders ausgeprägt im Vergleich zur vorherigen Umfrage im Grosshandel, im Gastgewerbe, im Verarbeitenden Gewerbe und bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistern. Nicht ganz so stark, aber dennoch deutlich war die Besserung bei den übrigen Dienstleistern, im Detailhandel, im Baugewerbe und im Projektierungsbereich. Ähnlich weit verbreitet hellten sich die Geschäftserwartungen für die nächste Zeit auf. Hier zog einzig das Baugewerbe nicht mit. Ansonsten stieg die Zuversicht in allen Wirtschaftsbereichen. Im Februar erhielt der Geschäftslageindikator zwar einen kleinen Dämpfer und kann den Vormonatswert nicht ganz halten. Die Schweizer Konjunkturlage ist in den ersten Monaten dieses Jahres dennoch deutlich günstiger als im Herbst 2022.

Im Verarbeitenden Gewerbe verliert das Problem des Material- und Vorproduktemangels erheblich an Schärfe. In allen Unterbranchen des Verarbeitenden Gewerbes nehmen gemäss KOF-Umfragen die Klagen über diesen Mangel ab. Die Kapazitätsauslastung wurde das dritte Quartal in Folge reduziert, blieb aber überdurchschnittlich hoch.

Einigermassen stabil überdurchschnittlich ist die Auslastung der Maschinen und Geräte im Nahrungsmittelbereich, in der Branche Textil und Bekleidung und bei den Herstellern von elektrischen Ausrüstungen. Besonders günstig und jüngst sogar weiter sehr leicht gestiegen ist die Auslastung im Metallbereich. Überdurchschnittlich hoch, aber mit abnehmender Tendenz zeigt sich die Auslastung im Maschinenbau und in der Branche DV, Elektro, Optik. In der Branche Chemie und Pharma ist die Auslastung unter ihren mittelfristigen Durchschnittswert gesunken. Die Unternehmen in diesem Bereich bauen zudem ihre Produktionskapazitäten tendenziell eher ab. Leicht erholt, nach einer deutlichen Bremsung im Herbst, zeigt sich die Auslastung im Fahrzeugbau. Sie bleibt hier aber weiter unterdurchschnittlich.

Die Daten des Bundesamts für Statistik (BFS) zur Produktion deuten im vierten Quartal 2022 auf eine ausgesprochen heterogene Entwicklung hin. Insgesamt stieg die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe real gegenüber dem Vorquartal um 1.5% (nicht annualisiert). Der Dezember rettete das Quartalsergebnis, in den beiden Monaten zuvor war die Produktion gesunken. Zugpferde waren die Bereiche Mineralölverarbeitung und Herstellung von chemischen Erzeugnissen sowie die Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen. In der pharmazeutischen Industrie war einzig der Dezember ein ausgezeichneter Monat und er sorgte in erster Linie dafür, dass die Produktionsmenge im vierten Quartal 2023 um kalenderbereinigt 19% höher als im entsprechenden Vorjahresquartal war. Auch die Hersteller von Gummi- und Kunststoffwaren konnten die Produktion nach einem Bremsen im Vorquartal wieder leicht erhöhen. Dem gegenüber stehen aber einige Bereiche, für die das vierte Quartal negativ verlief. Die Produktion deutlich reduziert haben etwa die Nahrungsmittelhersteller, die Branche Textil und Bekleidung, der Fahrzeugbau und insbesondere der Maschinenbau. Auf Jahressicht konnte der Maschinenbau aber dennoch das Plus halten. Die Produktion war kalenderbereinigt zum Jahresende um 1.5% höher als im Herbst 2021.

Materialmangel Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe
(in %), Quelle: KOF Konjunkturumfragen



Das vierte Quartal 2022 war im europäischen Vergleich bezüglich der Produktionsentwicklung nach den Daten von Eurostat für die Schweiz eher günstig verlaufen. Das Plus in der Schweiz liegt über dem EU-Durchschnitt und die Entwicklung war günstiger als bei den Nachbarn Deutschland, Frankreich, Italien und Österreich. Dies gilt auch auf Jahressicht: Die Produktion des Schweizer Verarbeitenden Gewerbes war im vierten Quartal 2022 um mehr als 8% höher als im letzten Quartal 2021. In Deutschland und Italien erreichte die Produktion des Verarbeitenden Gewerbes dagegen nur knapp diesen Vorjahreswert. In Frankreich und Österreich war der Anstieg weniger steil als in der Schweiz.

Im Februar setzte sich der Höhenflug im Verarbeitenden Gewerbe erst einmal nicht fort, die Geschäftslage fällt nach einer deutlichen Besserung im Januar fast wieder auf den Dezemberwert zurück. Während sich bei den binnenorientierten Firmen die Geschäftslage hält, kühlt sie sich bei den exportorientierten ab. Insgesamt wurde im Verarbeitenden Gewerbe ein Teil der umfangreichen Auftragsbestände abgearbeitet, ohne dass im entsprechenden Umfang neue Aufträge eingingen.

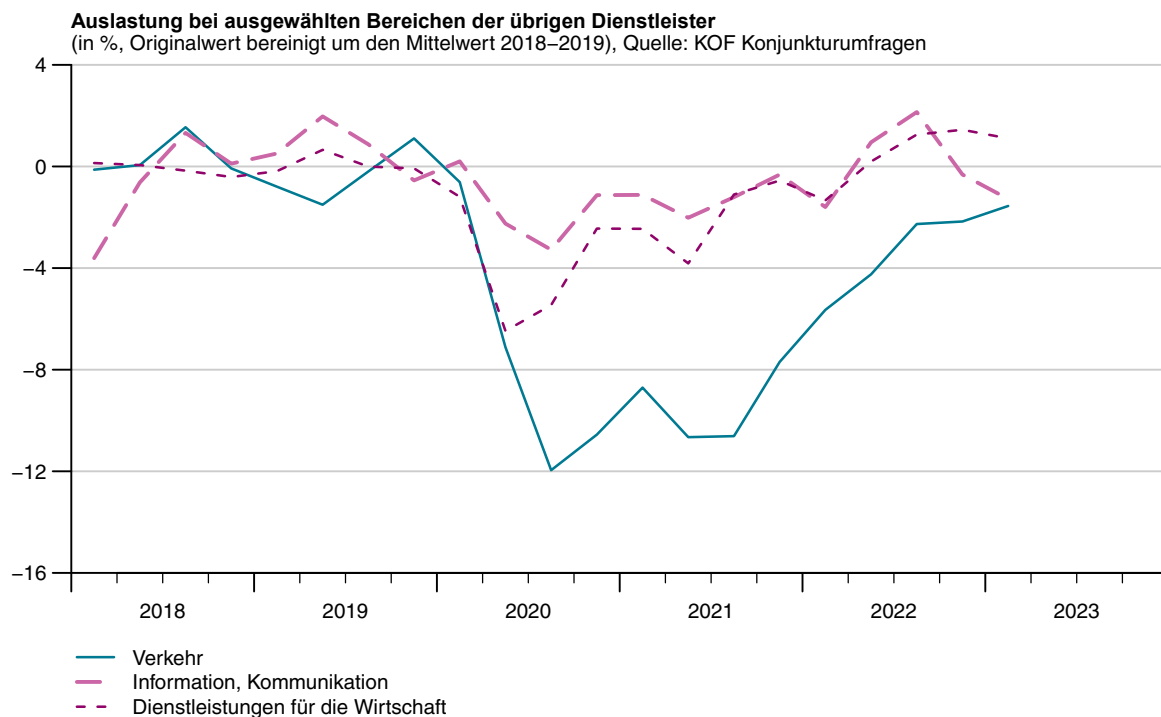
Diese Auftragsflaute war so von den Firmen nicht erwartet worden. Die Unternehmen rechnen aber damit, dass sich die Nachfrage in der nächsten Zeit leicht beleben wird. Die Produktionsplanungen sind verhalten positiv.

Die Geschäftslage verbesserte sich im Detailhandel im Dezember und Januar. Sie fiel im Februar aber wieder fast auf den Stand des Dezembers zurück. Die Geschäftslage ist damit zwar auch im mittelfristigen Vergleich nach wie vor gut, bleibt aber hinter der vom Jahresbeginn 2022 zurück. Das liegt auch daran, dass der Versandhandel und die Warenhäuser die Lage als nicht mehr ganz so gut wie im Vorjahr ansehen, wo sie von Pandemieeffekten profitierten. Gemäss den Umsatzstatistiken des BFS waren die Umsätze real im vierten Quartal 2022 um 2% tiefer als im Jahr zuvor. Neben dem Versandhandel setzten auch der Detailhandel mit Nahrungsmitteln und insbesondere der Detailhandel mit Haushaltsgeräten, Textilien, Heimwerker- und Einrichtungsbedarf weniger Waren ab als im Herbst zuvor. Anders erging es dem Detailhandel mit Geräten der Informations- und Kommunikationstechnik und dem Detailhandel mit Verlagsprodukten, Sportausrüstungen und Spielwaren, die jeweils ein besseres Geschäft als im Vorjahr vermeldeten. Den Konjunkturumfragen der KOF zufolge ist im Detailhandel insgesamt der Warenabsatz jüngst ins Stocken geraten. Allerdings bewerten die Detailhändler dies eher als Delle. Ihre Erwartungen bezüglich der weiteren Umsatzentwicklung sind zuversichtlicher als bis anhin. Dabei dürfte helfen, dass die Verkaufspreise nicht mehr ganz so häufig steigen dürften wie bisher.

Im Grosshandel stieg der Geschäftslageindikator im Januar erstmals seit einem halben Jahr wieder. Das lag an einer positiven Wende in Grosshandel für die Produktion (Produktionsverbindungshandel). Besonders im Grosshandel mit Maschinen- und Ausrüstungsgütern verbesserte sich die Geschäftslage deutlich. Im Grosshandel für den Konsum (Konsumtionsverbindungshandel) trübte sich die Geschäftslage dagegen leicht weiter ein. Zwar haben sich insgesamt im Grosshandel die Nachfrageerwartungen der Unternehmen kaum verändert. Das Problem der Lieferfähigkeit verliert aber speziell im Produktionsverbindungshandel deutlich an Brisanz. Der Preissteigerungsdruck lässt klar nach, da auch die Einkaufspreise für die Grosshändler selbst nicht so häufig anziehen wie bisher.

Nach einem Dämpfer im Herbst stieg der KOF Geschäftslageindikator im Gastgewerbe im Januar wieder. Insbesondere im Beherbergungsbereich ist die Geschäftslage prächtig. Die Betriebe in den Berg- und Seegebieten konnten gegenüber denen in den grossen Städten wieder etwas aufschliessen. Der Zimmerbelegungsgrad bei den Hotels ist auch saisonbereinigt weiter gestiegen. Die ausländischen Gäste sorgen für beträchtliche Zuwächse. Die Reservationen für das laufende Quartal sind umfangreicher als zur gleichen Zeit des Vorjahres. Sowohl bei den Übernachtungseinrichtungen als auch bei den Gastronomen bessert sich die Ertragslage häufiger als im Herbst. Die Preise beabsichtigen die Betriebe fast unverändert häufig anzuheben. Dennoch sind die Befragungsteilnehmenden zuversichtlich, dass die Nachfrage nach ihren Leistungen weiter steigen wird.

Die Geschäftslage der Finanz- und Versicherungsdienstleister löste sich im Januar und Februar spürbar vom Jahresendtiefe im Dezember. Auch in den Erwartungen bezüglich der Geschäftsentwicklung in den kommenden sechs Monaten ist bei den Umfrageteilnehmenden deutlich mehr Zuversicht erkennbar als bisher. Die Ertragslage konnte stabilisiert werden und die Institute sehen in der nächsten Zeit die Chance, die Erträge steigern zu können. Die Banken rechnen vermehrt mit einer steigenden Nachfrage nach ihren Leistungen, insbesondere vonseiten der Firmenkunden. Erfolgsgarant für die Banken dürfte weiter das Zinsgeschäft sein, aber auch das Kommissionsgeschäft könnte sich nach Ansicht der Umfrageteilnehmenden wieder eher positiv entwickeln. Die Versicherungen melden eine gedämpfte Zunahme bei der Zahl neuer Policen. Aber sie hoffen, dass sich die Talfahrt bei ihren Nettokapitalrenditen deutlich verlangsamen wird.



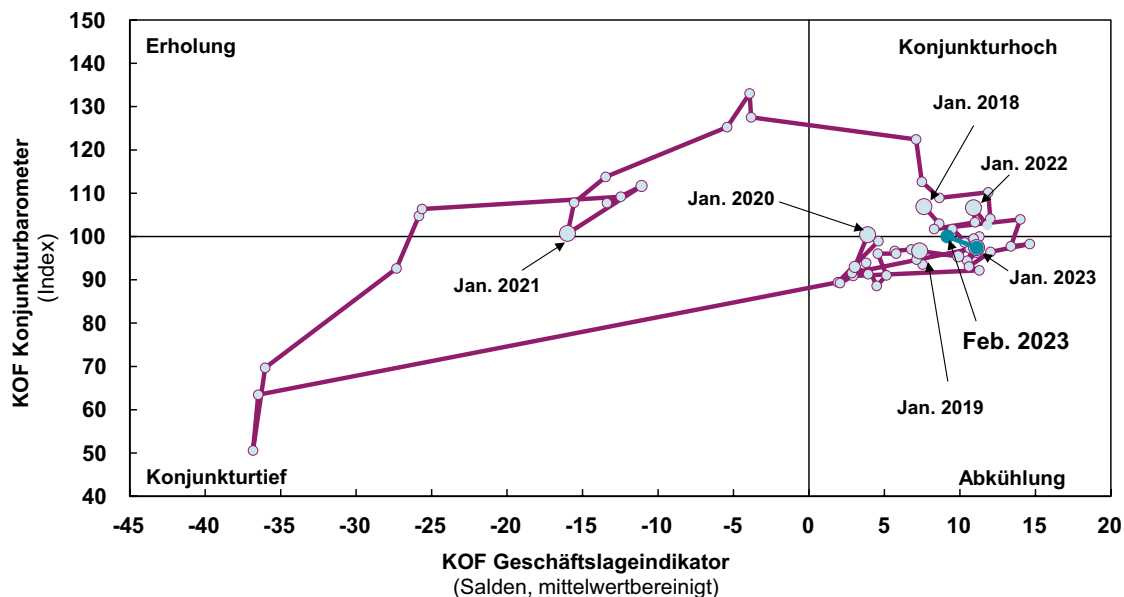
Nach einer schrittweisen Abkühlung der Geschäftslage im zweiten Halbjahr des vergangenen Jahres bessert sich zu Jahresbeginn 2023 die Geschäftslage im Wirtschaftsbereich übrige Dienstleistungen. Vornehmlich im Teilbereich Verkehr und Logistik hellt sich die Geschäftslage deutlich auf. Auch die Kapazitätsauslastung steigt in diesem Teilbereich weiter leicht an. Dagegen ist die Auslastung bei den Unternehmen der Information und Kommunikation und bei den wirtschaftlichen Dienstleistungen gesunken. Insgesamt nimmt bei den Dienstleistern die Unsicherheit über den weiteren Geschäftsverlauf geringfügig ab, die Nachfrageerwartungen mit Blick auf die nächsten drei Monate sind leicht positiver als bisher. Grosse Sorgen bereitet den Dienstleistern weiterhin der Arbeitskräftemangel, die Klagen über fehlende Fachkräfte haben weiter zugenommen. Ebenfalls verstärkt haben sich ihre Absichten, die Preise anzuheben. Aus dem Dienstleistungsbereich heraus dürfte daher der Preiserhöhungsdruck zunehmen.

Im Verlauf von 2023 und 2024 wieder deutlich mehr Rückenwind für die Schweizer Konjunktur

Die KOF Geschäftslage war im Februar zwar nicht mehr so gut wie im Januar. Sie war jedoch weiterhin günstiger als im Herbst vergangenen Jahres. Der Lageindikator spiegelt die derzeitige konjunkturelle Situation wider, während das KOF Barometer ein Frühindikator für die Veränderung der Aktivität ist. Die Konjunkturuhr zeigt, dass das Jahr 2022 in den ersten Monaten eine Fortsetzung der Pandemieerholung brachte. Ab Sommer kühlte sich die Konjunktur jedoch spürbar ab. Zu Jahresbeginn 2023 stabilisiert sich die Konjunktur tendenziell wieder.

Die Schweiz streift daher die Rezessionssorgen ab. Die Konjunktur gewinnt mit Jahresbeginn 2023 wieder an Fahrt, nach dem anämischen Verlauf zu Ende des zurückliegenden Jahres. In den BIP-Zahlen wird der neue Schwung zunächst noch durch die Effekte der grossen Sportereignisse (konkret der FIFA-Fussballweltmeisterschaft) verdeckt. Um diese Sportereignisse bereinigt, wird das BIP zügig auf einen soliden Wachstumskurs einschwenken und diesen über die nächsten zwei Jahre beibehalten.

KOF Konjunkturuhr: Zusammenhang zwischen der KOF Geschäftslage und dem KOF Konjunkturbarometer (Saisonbereinigte Werte)



Im Verarbeitenden Gewerbe wird der Teilbereich Chemie und Pharma für Schwung sorgen. Nach einem positiven Start in das neue Jahr für das Verarbeitende Gewerbe insgesamt wird dieser Teilbereich auch im weiteren Jahresverlauf die Wertschöpfung spürbar steigern. Das übrige Verarbeitende Gewerbe dürfte es dagegen schwer haben, sein Wertschöpfungsniveau zu halten. Insgesamt wird die Wertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes daher im Prognosezeitraum zwar steigen, die Entwicklung bleibt aber im mittelfristigen Vergleich eher moderat.

Ebenfalls auf einen moderaten Expansionskurs dürfte mit Beginn dieses Jahres das Baugewerbe zusteuern. Nach einem negativen Verlauf im Jahr 2022 werden auch die Finanz- und Versicherungsdienstleister in diesem Jahr ihre Wertschöpfung steigern. Im ersten Halbjahr zwar noch langsam, danach, in der zweiten Jahreshälfte und nächstes Jahr, deutlicher.

Der Detailhandel kann von der robusten privaten Konsumententwicklung wieder profitieren. Vor allem im nächsten Jahr wird der dann aber immer weniger Impulse erhalten. Eine ähnliche Entwicklung dürfte das Gastgewerbe nehmen. Im ersten Halbjahr dieses Jahres wird es vom vermehrten Besuch ausländischer Gäste – gerade auch wieder aus China – profitieren. In der zweiten Jahreshälfte dürften aber diese letzten Coronanachholeffekte auslaufen. Weitere Steigerungen der Wertschöpfung sind in diesem Bereich dann nicht mehr zu erwarten.

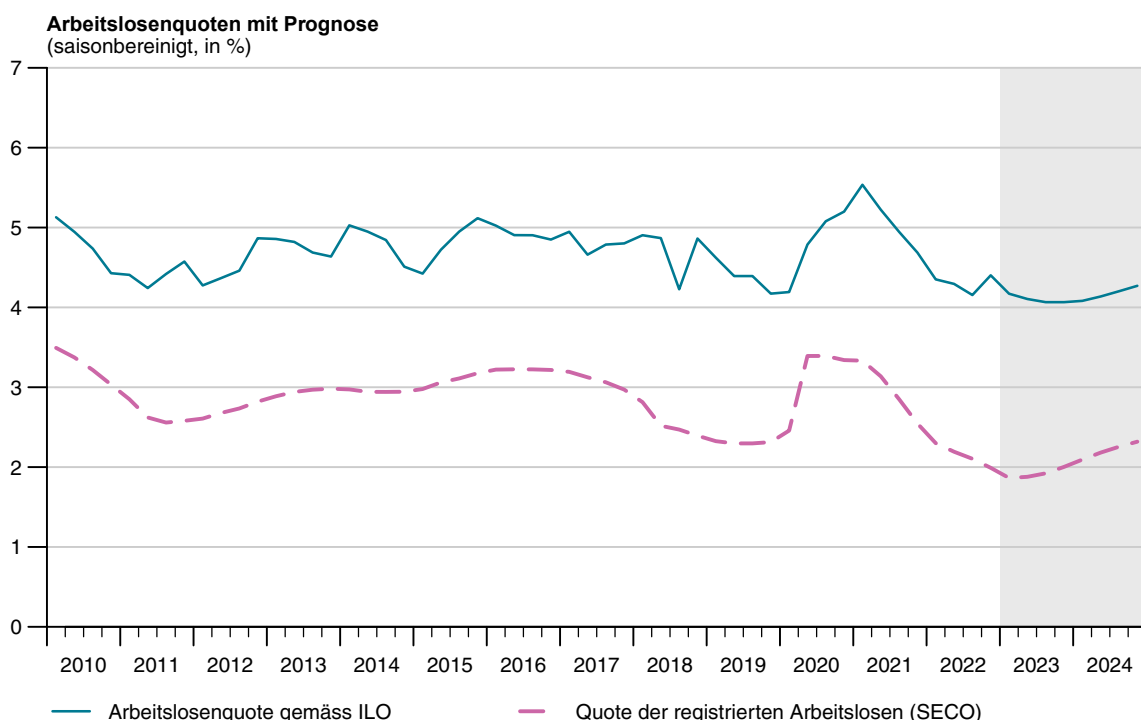
Alles in allem dürfte das BIP in diesem Jahr um 0.8% steigen (um grosse Sportanlässe bereinigt um 1.1%) und im nächsten Jahr um 2.1% (um grosse Sportanlässe bereinigt um 1.7%). Die KOF taxiert das Wachstumspotenzial (ohne grosse Sportanlässe) der Schweizer Wirtschaft auf etwa 1.6%. Somit dürfte das BIP kommendes Jahr in etwa mit der Potenzialrate steigen.

8 Arbeitsmarkt

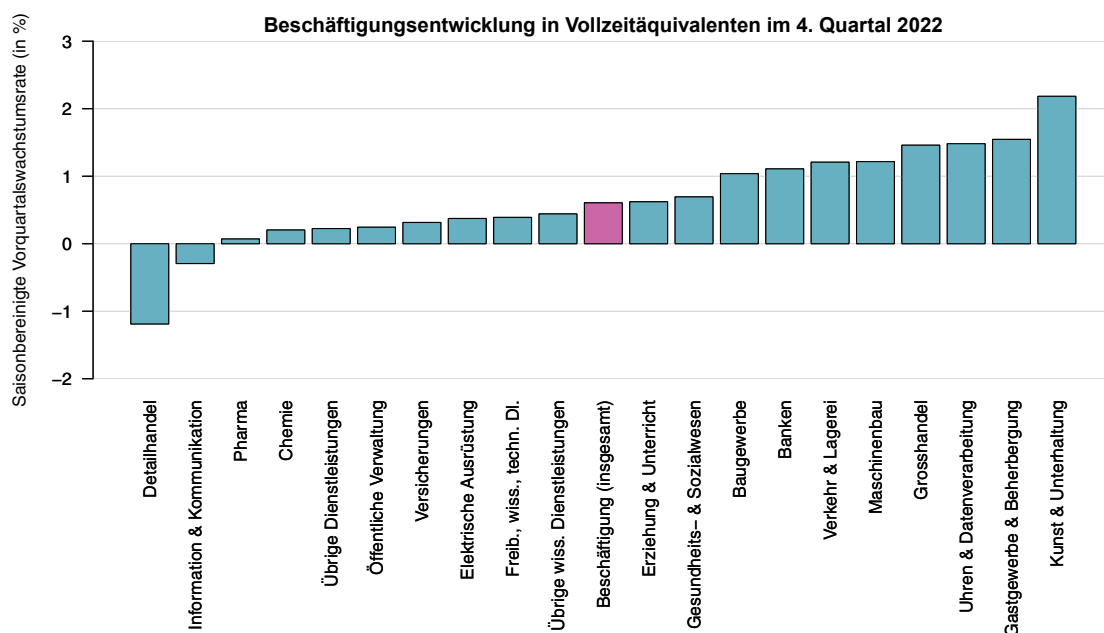
8.1 Beschäftigung und Arbeitslosigkeit: Beschäftigungswachstum verlangsamt sich

Breit abgestütztes Stellenwachstum im vierten Quartal 2022

Für den Schweizer Arbeitsmarkt war das letzte Jahr eines der besten in den letzten Jahrzehnten. Fast alle wichtigen Arbeitsmarktkennzahlen verzeichneten Werte nahe oder über ihren historischen Höchstmarken (wie etwa die Beschäftigung, das Ausmass der Rekrutierungsschwierigkeiten auf Firmenseite oder die Anzahl offener Stellen) beziehungsweise Tiefstmarken (Arbeitslosigkeit). Die neuesten Arbeitsmarktzahlen deuten darauf hin, dass sich der Höhenflug am Schweizer Arbeitsmarkt auch im vierten Quartal 2022 fortsetzte. In den Monaten zwischen Ende September und Ende Dezember reduzierte sich die Zahl der registrierten Arbeitslosigkeit gemäss Zahlen des SECO um saisonbereinigt insgesamt 6600 Personen. Zwar spielte hier auch die einmalig hohe Zahl an Aussteuerungen aus der Arbeitslosenversicherung (ALV) eine Rolle. Im November wurden circa 4000 ALV-Beziehende, die während einigen Monaten der Corona-Pandemie eine Verlängerung ihrer ALV-Bezugsfristen erhielten, zusätzlich ausgesteuert. Doch selbst wenn man diesen Sondereffekt herausrechnet, nahm die Quote der registrierten Arbeitslosigkeit in den drei letzten Monaten von 2022 jeweils recht deutlich ab. Dieser Trend setzte sich gemäss den neuesten Zahlen im Januar und Februar 2023 fort. Auch gemäss Beschäftigungsstatistik wuchs diese zwischen Ende September und Ende Dezember stark. In Vollzeitäquivalenten (VZÄ) gerechnet wurde ein Anstieg von saisonbereinigt 0.6% verzeichnet. Dieses Wachstum war rund doppelt so hoch, wie es die KOF in ihrer Dezemberprognose erwartet hatte. Einzig die Arbeitslosenquote gemäss ILO verzeichnete im vierten Quartal 2022 unerwartet und etwas inkonsistent mit den anderen Arbeitsmarktzahlen eine leichte Zunahme in den saisonbereinigten Werten.



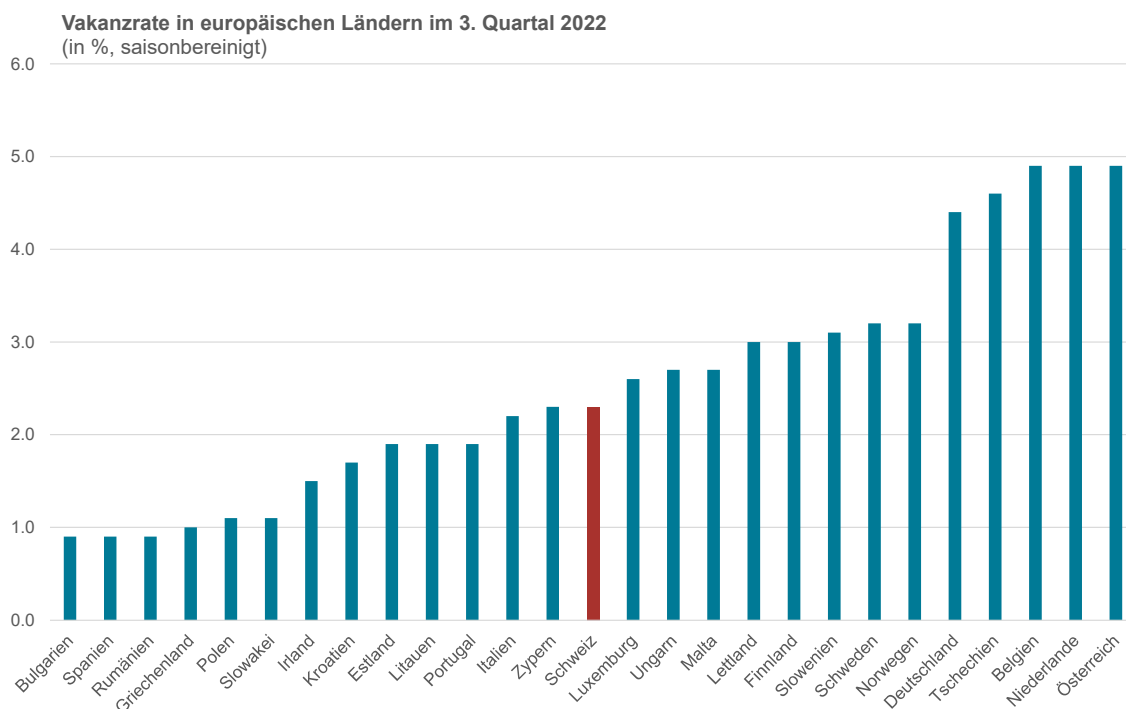
Die Daten der Beschäftigungsstatistik zeigen, dass das Beschäftigungswachstum auch Ende 2022 branchenmässig breit abgestützt war. Die stärksten Zuwachsraten der VZÄ verzeichneten im vierten Quartal das Gastgewerbe (saisonbereinigt 1.5%) sowie der Bereich Kunst und Unterhaltung (2.2%). Jene Branchen also, die am stärksten von der Coronapandemie betroffen waren. Ebenfalls stark wuchsen die Uhrenindustrie und Datenverarbeitung (1.5%), der Grosshandel (1.5%) und der Maschinenbau (1.2%). Nur zwei Branchen verzeichneten leicht rückläufige Beschäftigungszahlen. Während der Rückgang im Bereich Information und Kommunikation mit einem Minus von 0.3% gering war, war er im Detailhandel mit einem Minus von 1.2% beachtlich.



Boom auf den europäischen Arbeitsmärkten

Die Schweiz war 2022 nicht das einzige Land in Europa, dessen Arbeitsmarkt in blendender Verfassung war. Trotz Rezessionsängsten und hoher Inflationsraten boomte der Arbeitsmarkt in praktisch allen EU-Ländern wie die Zahlen zur Vakanzrate – die Zahl offener Stellen in einer Volkswirtschaft im Verhältnis zur Gesamtzahl an Stellen – zeigen. Saisonbereinigt waren 2.9% aller Stellen in der EU und 3.1% der Stellen im Euroraum im dritten Quartal 2022 unbesetzt. Noch eindrücklicher: In 17 von 27 Ländern, für die das europäische Statistikportal Eurostat die Vakanzrate bereitstellt, stieg diese in einem der letzten vier Datenquartale auf einen neuen historischen Höchstwert.

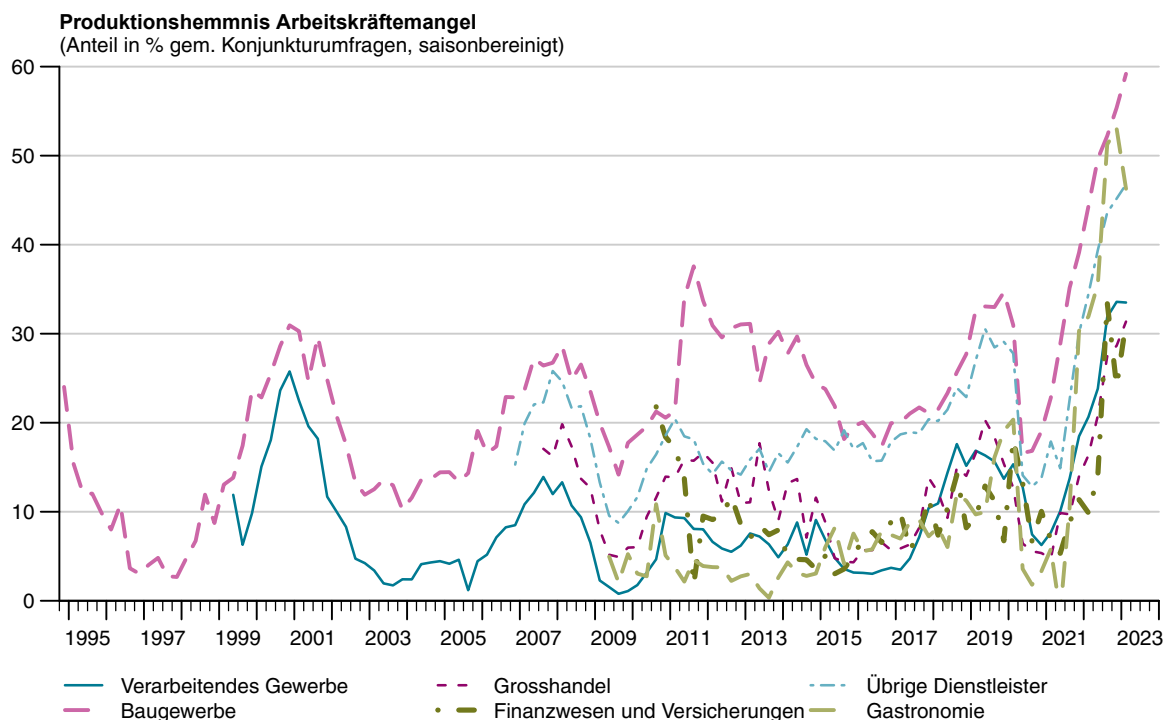
Betrachtet man die Situation in den einzelnen Ländern, so war die Vakanzrate saisonbereinigt mit jeweils 4.9% in den Niederlanden, Belgien und Österreich am höchsten. Die Schweiz lag mit einer Rate von saisonbereinigt 2.3% – ebenfalls ein neuer historischer Höchstwert – «nur» auf Rang 14 der 27 Länder, für die die Daten vorliegen (vgl. die Grafik Vakanzrate in europäischen Ländern im dritten Quartal 2022). Entsprechend der hohen Zahl an Stellen, welche die Firmen besetzen wollen, ging die Arbeitslosigkeit in der EU und im Euroraum markant zurück. Die Arbeitslosenquote gemäss dem Konzept der International Labour Organization (ILO) lag um Saisoneffekte bereinigt im Euroraum beispielsweise noch bei 6.6% und damit 0.4 Prozentpunkte tiefer als im Dezember 2021 und so tief wie noch nie seit Einführung des Euros. Als Resultat dieser Entwicklungen lag die europaweite Beveridge-Kurve, welche die Arbeitslosenquote der Vakanzrate gegenüberstellt, Ende 2022 am oberen rechten Rand. Das ist ein klares Signal für einen Boom am europäischen Arbeitsmarkt.



Fachkräftemangel auch 2023 ausgeprägt

Vor dem Hintergrund einer stark steigenden Beschäftigung in praktisch allen Branchen im In- und nahen Ausland erstaunt es nicht, dass die Unternehmen in der Schweiz im letzten Jahr zunehmend Mühe bekundeten, ihre grosse Zahl offener Stellen mit geeignetem Personal zu besetzen. Entsprechend entstand ein ausgeprägter Arbeitskräftemangel in der Schweiz und in grossen Teilen Europas. Selbst für einfachere Tätigkeiten hatten die Firmen teils Mühe, Personal zu finden. Zahlen aus den KOF Unternehmensumfragen vom Januar 2023 legen nahe, dass der Fachkräftemangel auch zu Beginn des Jahres 2023 ein wesentlicher Hemmschuh für die Firmen darstellte. Der Anteil an Firmen, die meldeten, durch Personalmangel in der Produktion bzw. Dienstleistungserbringung gehemmt zu sein, verharrte auf historisch hohem Niveau.

Im Baugewerbe nahm der Fachkräftemangel gemäss diesen Daten sogar noch zu. Fast 60% aller Firmen klagten über Personalmangel – der höchste Wert aller gezeigten Branchenaggregate. Wie die Grafik Produktionshemmnis Arbeitskräftemangel zeigt, war die Baubranche bereits in der Vergangenheit besonders stark von Personalmangel betroffen. Dieses auf den ersten Blick überraschende Resultat wird in einer kürzlich veröffentlichten Studie, welche die KOF zusammen mit einem privaten Partner erarbeitete, bestätigt und erklärt. Mithilfe von äusserst granularen Daten aller Online-Stelleninseraten in der Schweiz wurde in der Studie im Auftrag des Schweizerischen Arbeitgeberverbandes untersucht, welche Stellen in der Schweiz schwer zu besetzen sind. Als Mass für die Schwierigkeiten bei der Stellenbesetzung wurde die Vakanzdauer verwendet – also die Zeit, die zwischen dem Aufschalten und Löschen eines Stelleninserats vergeht. In der Studie wird unter anderem in einer Auswertung nach detaillierten Berufen gezeigt, dass die mittlere Vakanzdauer in Berufen, deren gemeinhin ein grosser Fachkräftemangel nachgesagt wird, wie etwa Ärztinnen, Pflegefachkräfte, Bauingenieurinnen oder Softwareentwickler in der Tat vergleichsweise hoch ist. Noch höher ist sie allerdings in technischen Berufen, die einen eidgenössischen Fachausweis verlangen und im Baugewerbe stark vertreten sind. Äusserst schwer zu finden sind in der Schweiz etwa Heizungsinstallateurinnen Sanitäre und Zimmerleute.



Neben dem Boom am Arbeitsmarkt dürfte auch die Demografie zum gegenwärtigen Fachkräftengpass beigetragen haben. Denn durch die allmähliche Verrentung der Babyboomer-Generation steigt der Personalbedarf. Dabei dürfte sich der demografische Effekt auf den Fachkräftebedarf in den nächsten fünf Jahren im Vergleich zu heute noch verstärken, bevor er wieder an Gewicht verliert. Zu diesem Schluss gelangt man, wenn man mithilfe realisierter und prognostizierter Bevölkerungszahlen die Daten zur Altersstruktur der Schweizer Bevölkerung mit der Erwerbsquote nach detailliertem Altersjahr in Beziehung setzt. Geht man der Einfachheit halber davon aus, dass die Erwerbsquote in jedem Altersjahr in den nächsten Jahren konstant auf dem zuletzt beobachteten Niveau verbleibt, ergibt sich, dass allein aufgrund der Altersstruktur im Jahr 2023 gut 14 000 Erwerbspersonen mehr ersetzt werden müssen als noch 2015. Im Jahr 2028, sobald die Verrentungswelle ihren so errechneten Höhepunkt erreicht, sind es gut 20 000 Erwerbspersonen mehr als 2015. Der demografische Renten-Peak verschiebt sich zeitlich leicht nach hinten, wenn man unterstellt, dass beispielsweise wegen der Erhöhung des Rentenalters der Frauen auch die Erwerbsquote im Alter in den nächsten Jahren noch leicht zulegen wird. Die KOF geht aufgrund dieser Rechnungen in ihren Bevölkerungsszenarien, die in diese Prognose einfließen, schon länger davon aus, dass der steigende Ersatzbedarf in den kommenden Jahren für sich genommen auch die Nettozuwanderung erhöhen wird.

Bessere Arbeitsmarktaussichten als in der letzten Prognose

Zu Beginn des Jahres 2023 zeigte sich der Arbeitsmarkt weiterhin in guter Verfassung. Viele Vorlaufindikatoren zum Arbeitsmarkt wie etwa der Swiss Job Tracker, der die Entwicklung aller in der Schweiz online ausgeschriebenen Stellen abbildet, zeigten zwar Anzeichen einer gewissen Normalisierung, verharrten aber weiterhin auf sehr erfreulichen Niveaus. Die robuste Indikatorenlage ist der eine Grund, wieso die KOF die Aussichten zum Schweizer Arbeitsmarkt nun positiver einschätzt als in den beiden letzten Prognosen. Der zweite Grund ist, dass die wichtigsten Nachbarländer gemäss der neuen Prognose an der bis dato erwarteten Rezession vorbeischräumen dürften.

Konkret heisst dies, dass die KOF in der neuen Prognose von einem Anstieg und nicht mehr von einer Stagnation der Beschäftigung in der ersten Jahreshälfte 2023 ausgeht. Allerdings dürfte es auch gemäss der neuen Prognose im Vergleich zum sehr starken Zuwachs in den Jahren 2021 und 2022 zu einer Verlangsamung der Wachstumsdynamik kommen. Im Schnitt prognostiziert die KOF für 2023 auch aufgrund des erheblichen Überhangs nunmehr einen Beschäftigungsanstieg von 1.5% (letzte Prognose: 1%). In VZÄ gerechnet dürfte das Jahreswachstum 1.4% betragen. Im nächsten Jahr geht die KOF von Zuwächsen um die 1% in beiden Grössen aus. Parallel dazu entwickelt sich die Zahl der Erwerbstätigen (2023 und 2024 jeweils 1.1%). Gemäss Prognose setzt sich auch der Rückgang der Arbeitslosigkeit im ersten Quartal 2023 noch fort, kommt danach aber zum Erliegen. Insgesamt prognostiziert die KOF im Jahresmittel 2023 eine Quote der registrierten Arbeitslosigkeit gemäss Seco von 1.9%, nach 2.2% in der letzten Prognose. Im Jahr 2024 steigt die Quote leicht auf 2.2%. Die Arbeitslosenquote gemäss ILO entwickelt sich auf höherem Niveau parallel und beträgt gemäss Prognose im Jahresmittel 2023 gut 4.1%. Dabei wird unterstellt, dass der erwähnte, saisonbereinigte Anstieg der Arbeitslosenquote im vierten Quartal 2022 nicht nur konjunkturelle Gründe aufwies, sondern mitunter der statistischen Unschärfe dieser Kennzahl geschuldet war. Daher geht die KOF in der Prognose im ersten Quartal 2023 von einer gewissen Gegenkorrektur in den ILO-Zahlen aus.

Beschäftigungs- und Erwerbstätigenwachstum
(Vorquartalsveränderung auf Jahresbasis in %)

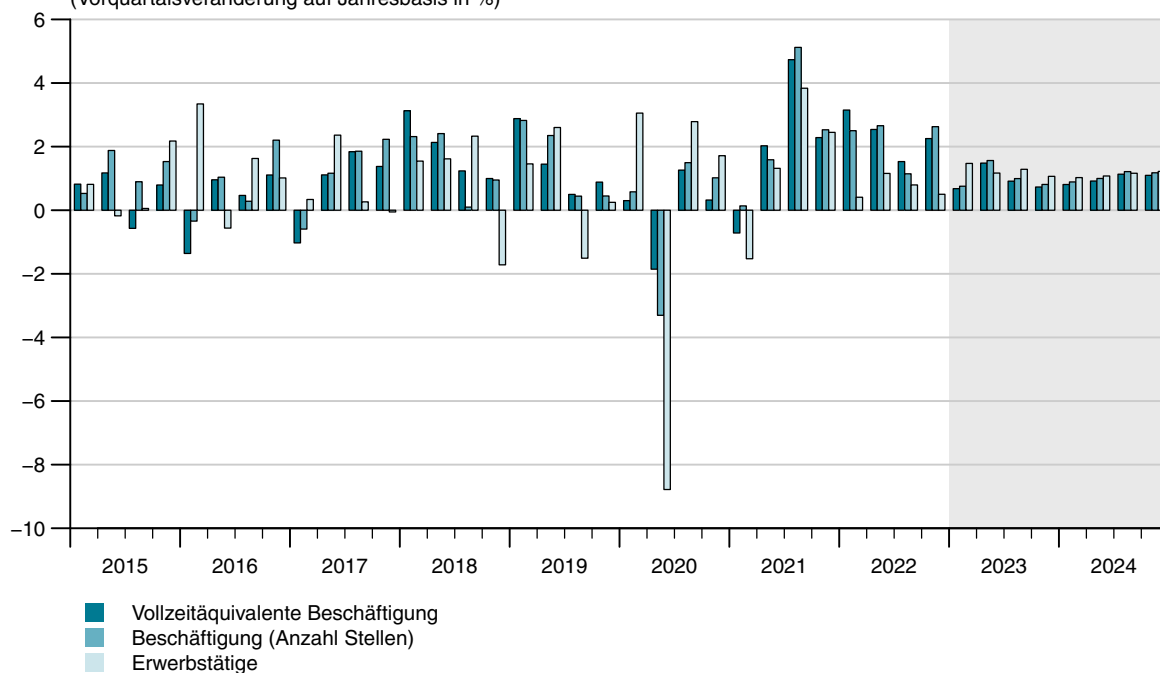


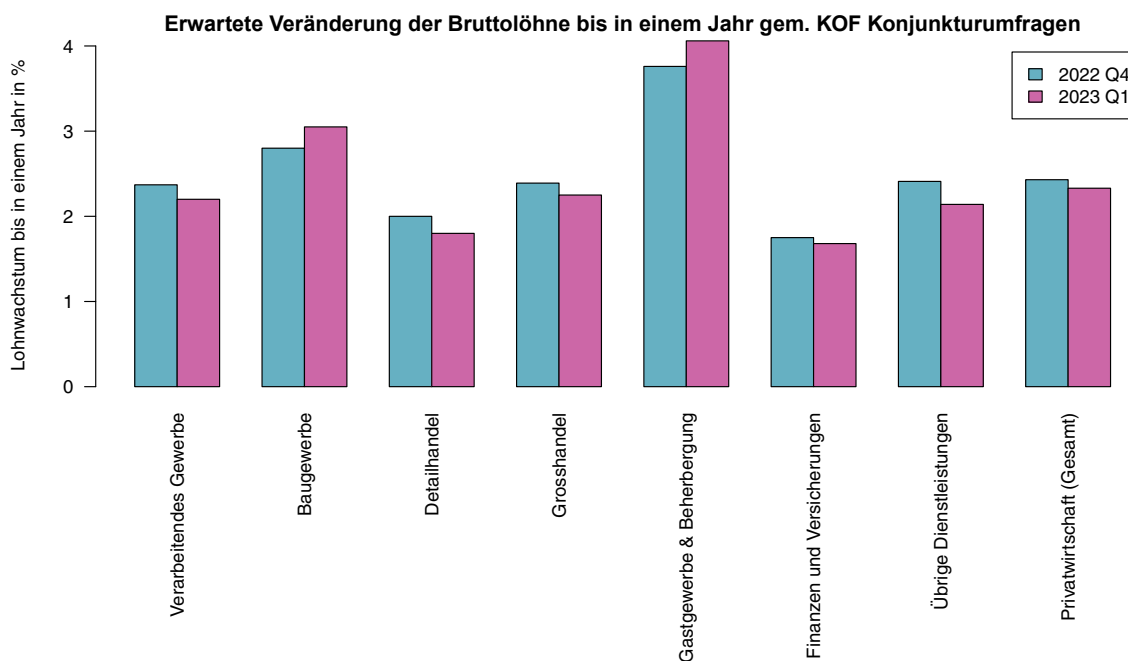
Tabelle 8-1						
Arbeitsmarkt im Überblick 2010–2024						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. Jahresdurchschnittswert)						
	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Beschäftigung	1.3	0.0	1.3	2.6	1.5	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	0.2	1.0	2.7	1.4	0.9
Erwerbstätige	1.3	-0.5	0.6	1.5	1.1	1.1
Arbeitslose (in 1000 Personen) gemäss Seco	134.6	145.7	137.6	99.6	88.1	101.7
Arbeitslosenquote (in %) gemäss Seco	2.9	3.1	3.0	2.1	1.9	2.2
Arbeitslosenquote (in %) gemäss ILO	4.7	4.8	5.1	4.3	4.1	4.2

8.2 Löhne: Kaum Anstieg der Reallöhne im Prognosezeitraum

Unternehmen erwarten Lohnwachstum von 2.3%

Einen wichtigen Anhaltspunkt zur Lohnentwicklung in diesem und kommenden Jahr liefern die quartalsjährlichen Konjunkturumfragen der KOF. Den Umfragen wurde im Sommer 2022 eine Frage zu den Lohnerwartungen der Unternehmen hinzugefügt. Konkret werden die Unternehmen seither zu ihren Erwartungen befragt, wie sich die Bruttolöhne der Beschäftigten in den 12 Monaten nach der Befragung entwickeln dürften. Pro Quartal beantworteten rund 4500 Betriebe des privaten Sektors diese Lohnfrage. Zwar gibt es aufgrund fehlender Erfahrungswerte bislang keine belastbaren Ergebnisse, wie die Unternehmensantworten zu interpretieren sind und ob die Lohnumfragen die effektive Lohnentwicklung vorwegnehmen. Doch sollten die Daten aufgrund der Art und Weise, wie die Frage formuliert ist, die Unternehmenserwartungen zur jeweils auf die Befragung folgenden Lohnrunde abgreifen. So sollten die Umfragen vom Juli letzten Jahres beispielsweise widerspiegeln, wie stark die Löhne zwischen Juli 2022 und Juli 2023 nominal steigen werden. Sie geben also Auskunft zum Lohnwachstum 2023 aufgrund der Lohnrunde im Herbst 2022. Die Konjunkturumfragen vom Januar 2023 sollten somit das Lohnwachstum vom Januar 2024 im Vergleich zum Januar 2023 reflektieren. Zumindest für die Betriebe, welche die Löhne von Dezember auf Januar erhöhen – und dies ist gemäss einer Sonderumfrage der KOF eine deutliche Mehrheit aller Betriebe –, geht es also um die Unternehmenserwartungen zur kommenden Lohnrunde im Herbst 2023.

Über alle Branchen hinweg rechneten die befragten Betriebe im Oktober damit, dass die Bruttolöhne bis in einem Jahr um 2.4% steigen werden (siehe Grafik «Erwartete Veränderung der Bruttolöhne bis in einem Jahr gem. KOF Konjunkturumfragen»). Trifft die obige Interpretation zu, reflektiert dies die Firmenerwartungen für das Lohnwachstum 2023 im Vergleich zum Vorjahr. In der Januarumfrage (2023 Q1) lag der mittlere erwartete Lohnzuwachs für die gesamte Privatwirtschaft mit 2.3% nur leicht tiefer. Dies suggeriert, dass die Unternehmen für die Lohnrunde 2023 von einem ähnlichen Verhandlungsergebnis ausgehen wie für die Lohnrunde 2022. Den mit Abstand höchsten Lohnanstieg aller Branchen erwarteten sowohl im Oktober wie auch im Januar die befragten Betriebe des Gastgewerbes.

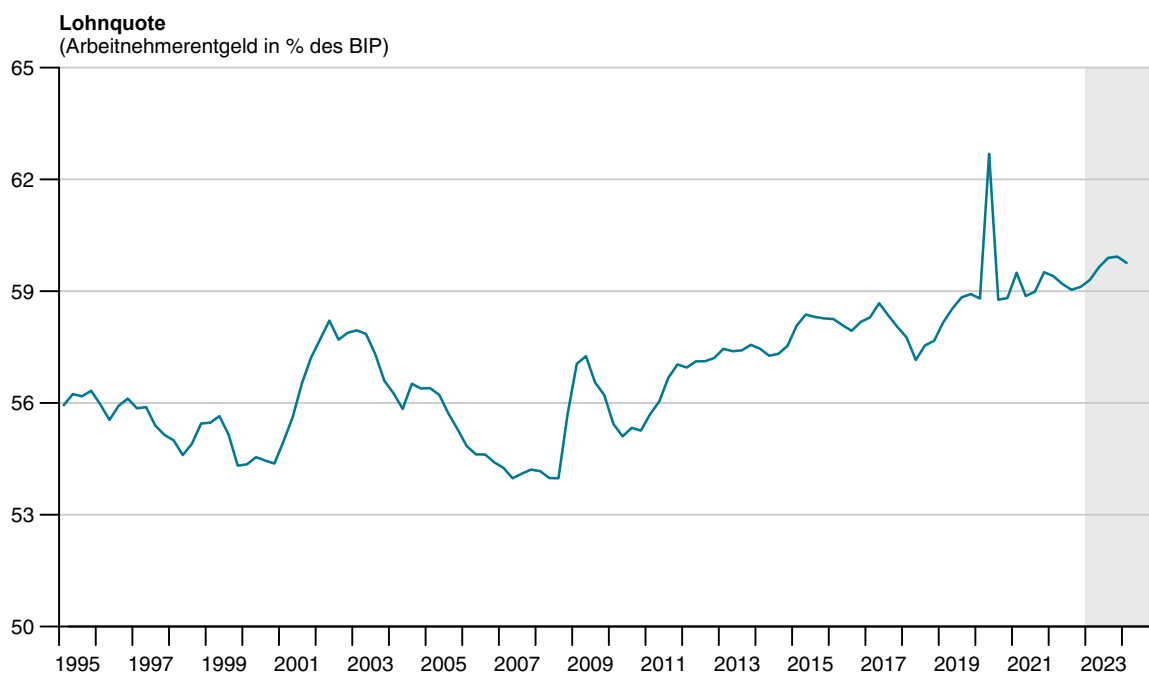


Kein Reallohnplus im Jahr 2023

In Anlehnung an diese Umfrageergebnisse geht die KOF in der vorliegenden Konjunkturprognose davon aus, dass die nominalen Löhne über den gesamten Zeitraum von 2022 bis 2024 in etwa gleich stark wie die Konsumentenpreise steigen werden. Konkret prognostiziert die KOF, dass die Löhne gemäss dem schweizerischen Lohnindex (SLI) nominal im Jahr 2022 um 1.5%, 2023 um 2.3% und 2024 um 1.9% wachsen dürften. Parallel steigen die AHV-Durchschnittslöhne in den drei Jahren um 1.3% (2022), 1.9% (2023) und 2.3% (2024). Diese Zahlen bedeuten allerdings aufgrund der realisierten bzw. erwarteten Teuerungsraten, dass es im Jahr 2023 zu keinen Reallohnzuwächsen kommt. So schrumpfen die SLI-Löhne gemäss Prognose real 2023 leicht (-0.3%) und steigen 2024 nur um 0.4%, nachdem sie bereits im letzten Jahr recht stark zurückgingen (-1.3%).

Als Hemmschuh für die Entwicklung der Reallöhne erweisen sich gemäss Prognose vor allem die geringfügigen Produktivitätsfortschritte der Schweizer Volkswirtschaft in den Jahren 2022 bis 2024. Das tiefe Produktivitätswachstum schränkt den Spielraum für Realloohnerhöhungen prima facie deutlich ein. Tatsächlich geht die KOF in der Prognose davon aus, dass die Löhne insgesamt sogar ganz leicht stärker wachsen werden als die Produktivität. Als Konsequenz steigt im Prognosezeitraum die Lohnquote – der Anteil, den sich Arbeitnehmende in Form höherer Löhne am Gesamtwachstum der Volkswirtschaft sichern – an (vgl. Grafik Lohnquote).

Tabelle 8-2						
Kaufkraft der Löhne 2010–2024						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Nominallohn (SLI) [L1]	0.7	0.8	-0.2	1.5	2.3	1.9
Nomineller Durchschnittslohn [L2]	0.9	1.1	2.0	1.3	1.9	2.3
Konsumentenpreise [P]	0.0	-0.7	0.6	2.8	2.6	1.5
Reallohn (SLI) [=L1-P]	0.7	1.5	-0.8	-1.3	-0.3	0.4
Realer Durchschnittslohn [=L2-P]	0.9	1.8	1.4	-1.5	-0.7	0.8



9 Anhang

9.1 Tabellen

Tabelle A-1											
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2010–2024											
a) Reales Bruttoinlandprodukt (BIP) nach Verwendung											
(in Mio. Fr.; Volumen verkettet (Basisjahr 2019); Veränderung gegenüber Vorjahr zu Preisen des Vorjahres in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	10-19	2020		2021		2022		2023		2024	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.5	444 386	-2.8	-	2.0	-	3.1	-	1.0	-	0.7
davon: Private Haushalte und POoE	1.6	360 118	-4.1	366 056	1.6	380 762	4.0	387 349	1.7	391 471	1.1
Staat	1.0	84 268	3.5	87 191	3.5	86 791	-0.5	85 129	-1.9	84 551	-0.7
2. Anlageinvestitionen	2.5	184 837	-3.1	-	4.2	-	-0.8	-	1.9	-	2.5
davon: Bauten	1.7	65 619	-1.0	63 663	-3.0	60 923	-4.3	60 154	-1.3	60 814	1.1
Ausrüstungen	2.9	119 218	-4.3	128 918	8.1	130 236	1.0	134 730	3.5	139 119	3.3
Inländische Endnachfrage	1.8	629 223	-2.9	-	2.6	-	2.0	-	1.3	-	1.3
3. Lagerveränderung	-	768	-	-4 728	-	-1 459	-	-7 910	-	-10 800	-
Inlandnachfrage (*)	1.9	629 991	-3.0	-	0.6	-	3.0	-	-0.1	-	0.9
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	3.8	393 186	-4.6	-	11.1	-	3.7	-	4.2	-	5.4
davon: Waren ohne Transithandel (*)	4.3	223 448	-2.9	252 376	12.9	264 018	4.6	270 129	2.3	285 198	5.6
Transithandel (Saldo)	5.0	47 775	12.0	48 250	1.0	41 232	-14.5	43 248	4.9	44 113	2.0
Dienstleistungen	2.9	121 963	-12.5	135 994	11.5	149 959	10.3	161 138	7.5	171 276	6.3
Gesamtnachfrage (*)	2.6	1 023 177	-3.6	-	4.5	-	3.3	-	1.7	-	2.7
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	4.1	323 328	-6.2	-	5.1	-	5.8	-	3.4	-	4.1
davon: Waren (*)	3.6	191 807	-6.2	200 361	4.5	216 115	7.9	220 478	2.0	228 754	3.8
Dienstleistungen	5.0	131 521	-6.1	139 285	5.9	143 286	2.9	151 489	5.7	158 442	4.6
6. Statistische Differenz	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
davon: aus Verkettung der Verwendungskomponenten	-	0	-	-631	-	-3 354	-	-3 368	-	-4 443	-
aus Lagerbewertung	-	0	-	-8 051	-	-5 186	-	-7 995	-	-7 992	-
Bruttoinlandprodukt	1.9	699 849	-2.4	729 394	4.2	744 414	2.1	750 639	0.8	766 112	2.1
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.9	699 849	-2.4	727 082	3.9	742 032	2.1	750 481	1.1	763 244	1.7
Realwert des Bruttoinlandprodukts	1.8	696 597	-2.8	728 265	4.5	747 946	2.7	749 712	0.2	763 522	1.8
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.8	696 597	-2.8	726 040	4.2	745 709	2.7	749 712	0.5	760 792	1.5
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 21. März 2023					
(2) Schätzung KOF vom 21. März 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2022–2024 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen (+)	-	6 043	-	1 173	-	3 800	-	2 890	-	2 531	-
Inlandnachfrage (+)	1.3	636 034	-1.6	-	-0.2	-	3.4	-	-0.3	-	0.8
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	3.7	455 220	-5.2	-	12.4	-	5.5	-	3.9	-	5.4
davon: Waren (+)	4.1	333 257	-2.2	375 606	12.7	390 334	3.9	400 832	2.7	421 332	5.1
Gesamtnachfrage (+)	2.3	1 096 629	-2.7	-	4.5	-	3.5	-	1.7	-	2.8
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	3.0	396 780	-3.2	-	5.0	-	5.9	-	3.1	-	4.0
davon: Waren (+)	2.1	265 259	-1.7	277 227	4.5	297 530	7.3	303 537	2.0	314 932	3.8

Tabelle A-2											
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2010–2024											
b) Nominales Bruttoinlandprodukt (BIP) und Bruttonationaleinkommen (BNE) nach Verwendung											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	10-19	2020		2021		2022		2023		2024	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
1. Konsumausgaben	1.5	442'862	-3.1	454'057	2.5	478'843	5.5	494'633	3.3	506'507	2.4
davon: private Haushalte und POoE	1.4	358'532	-4.6	365'286	1.9	389'001	6.5	404'436	4.0	415'483	2.7
Staat	1.7	84'330	3.6	88'771	5.3	89'842	1.2	90'197	0.4	91'024	0.9
2. Anlageinvestitionen	2.3	184'613	-3.3	194'782	5.5	200'190	2.8	207'847	3.8	214'081	3.0
davon: Bauten	2.0	65'673	-1.0	65'506	-0.3	67'188	2.6	69'436	3.3	70'790	1.9
Ausrüstungen	2.4	118'940	-4.5	129'276	8.7	133'002	2.9	138'411	4.1	143'292	3.5
Inländische Endnachfrage	1.7	627'475	-3.2	648'838	3.4	679'033	4.7	702'481	3.5	720'588	2.6
3. Lagerveränderung	-	8'270	-	-7'760	-	989	-	-8'502	-	-11'781	-
Inlandnachfrage (*)	1.8	635'745	-2.1	641'079	0.8	680'022	6.1	693'979	2.1	708'807	2.1
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	2.9	373'754	-9.3	435'016	16.4	474'155	9.0	481'042	1.5	506'335	5.3
davon: Waren ohne Transithandel (*)	2.8	216'006	-6.1	249'218	15.4	267'209	7.2	270'055	1.1	285'724	5.8
Transithandel (Saldo)	5.0	42'473	-0.5	58'492	37.7	63'290	8.2	55'900	-11.7	53'602	-4.1
Dienstleistungen	2.5	115'275	-17.3	127'305	10.4	143'657	12.8	155'088	8.0	167'010	7.7
Gesamtnachfrage (*)	2.2	1'009'499	-4.9	1'076'094	6.6	1'154'177	7.3	1'175'021	1.8	1'215'142	3.4
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	3.3	314'837	-8.6	344'433	9.4	382'953	11.2	385'457	0.7	400'697	4.0
davon: Waren (*)	2.6	184'862	-9.6	203'727	10.2	237'915	16.8	230'085	-3.3	237'124	3.1
Dienstleistungen	4.5	129'975	-7.2	140'705	8.3	145'038	3.1	155'372	7.1	163'573	5.3
Bruttoinlandprodukt	1.7	694'662	-3.1	731'662	5.3	771'224	5.4	789'564	2.4	814'445	3.2
ohne grosse internationale Sportanlässe	1.7	694'662	-3.1	729'426	5.0	768'918	5.4	789'564	2.7	811'534	2.8
6. Saldo Kapitaleinkommensbilanz	-	9'165	-	9'795	-	-5'288	-	5'416	-	7'521	-
7. Saldo Arbeitseinkommensbilanz	-	-25'004	-	-26'262	-	-27'776	-	-29'251	-	-30'498	-
8. Saldo Produktionssteuern (mit dem Ausland)	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
Bruttonationaleinkommen	1.2	678'823	-1.9	715'194	5.4	738'160	3.2	765'729	3.7	791'467	3.4
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS); (3) Prognose KOF vom 21. März 2023											
(2) Schätzung KOF vom 21. März 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.											
(+*) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2022–2024 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt. Dies hat auch Auswirkungen auf den ausgewiesenen Nettozugang an Wertsachen.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	14'122	-	3'575	-	-3'487	-	-7'905	-	-11'032	-
Inlandnachfrage (+)	1.4	649'867	0.5	644'654	-0.8	676'535	4.9	686'074	1.4	697'775	1.7
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	3.2	446'716	-6.9	522'196	16.9	578'223	10.7	586'218	1.4	617'614	5.4
davon: Waren (+)	3.5	331'441	-2.7	394'891	19.1	434'566	10.0	431'130	-0.8	450'604	4.5
Gesamtnachfrage (+)	2.1	1'096'583	-2.7	1'166'850	6.4	1'254'758	7.5	1'272'292	1.4	1'315'389	3.4
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	2.8	401'922	-1.9	435'189	8.3	483'534	11.1	482'728	-0.2	500'943	3.8
davon: Waren (+)	2.0	271'947	0.8	294'483	8.3	338'496	14.9	327'356	-3.3	337'371	3.1

Tabelle A-3											
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2010–2024											
c) Implizite Deflatoren des Bruttoinlandprodukts (BIP) nach Verwendung											
(Indizes, 2019 = 100; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	10-19	2020		2021		2022		2023		2024	
		(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	(2)	(3)	(3)	(3)	
1. Konsumausgaben	0.0	99.7	-0.3	100.2	0.5	102.4	2.2	104.7	2.2	106.4	1.6
davon: private Haushalte und POoE	-0.1	99.6	-0.4	99.8	0.2	102.2	2.4	104.4	2.2	106.1	1.7
Staat	0.8	100.1	0.1	101.8	1.7	103.5	1.7	106.0	2.4	107.7	1.6
2. Anlageinvestitionen	-0.2	99.9	-0.1	101.2	1.3	104.8	3.6	106.8	1.9	107.3	0.5
davon: Bauten	0.3	100.1	0.1	102.9	2.8	110.3	7.2	115.4	4.7	116.4	0.8
Ausrüstungen	-0.4	99.8	-0.2	100.3	0.5	102.1	1.8	102.7	0.6	103.0	0.3
Inländische Endnachfrage	0.0	99.7	-0.3	100.5	0.7	103.1	2.6	105.3	2.1	106.7	1.3
3. Lagerveränderung	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandnachfrage (*)	0.0	-	0.9	-	0.3	-	3.0	-	2.1	-	1.2
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen (*)	-0.9	95.1	-4.9	99.5	4.7	104.6	5.1	101.9	-2.7	101.7	-0.1
davon: Waren ohne Transithandel (*)	-1.4	96.7	-3.3	98.7	2.2	101.2	2.5	100.0	-1.2	100.2	0.2
Transithandel (Saldo)	0.0	88.9	-11.1	121.2	36.4	153.5	26.6	129.3	-15.8	121.5	-6.0
Dienstleistungen	-0.3	94.5	-5.5	93.6	-1.0	95.8	2.3	96.2	0.5	97.5	1.3
Gesamtnachfrage (*)	-0.4	-	-1.3	-	2.0	-	3.9	-	0.1	-	0.7
5. Importe von Waren und Dienstleistungen (*)	-0.8	97.4	-2.6	101.4	4.1	106.5	5.1	103.7	-2.7	103.5	-0.1
davon: Waren (*)	-1.0	96.4	-3.6	101.7	5.5	110.1	8.3	104.4	-5.2	103.7	-0.7
Dienstleistungen	-0.5	98.8	-1.2	101.0	2.2	101.2	0.2	102.6	1.3	103.2	0.7
Bruttoinlandprodukt	-0.2	99.3	-0.7	100.3	1.1	103.6	3.3	105.2	1.5	106.3	1.1
ohne grosse internationale Sportanlässe	-0.2	99.3	-0.7	100.3	1.1	103.6	3.3	105.2	1.5	106.3	1.1
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS)						(3) Prognose KOF vom 21. März 2023					
(2) Schätzung KOF vom 21. März 2023											
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung hat auch Einfluss auf die Deflatoren.											
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2022–2024 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturelevanten Importen und Exporten unterstellt.											
3. Nettozugang an Wertsachen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Inlandnachfrage (+)	0.0	-	2.2	-	-0.6	-	1.4	-	1.7	-	0.9
4. Exporte von Waren und Dienstleistungen	-0.5	98.1	-1.9	102.1	4.0	107.2	5.0	104.6	-2.4	104.5	-0.1
davon: Waren (+)	-0.5	99.5	-0.5	105.1	5.7	111.3	5.9	107.6	-3.4	106.9	-0.6
Gesamtnachfrage (+)	-0.2	-	0.0	-	1.8	-	3.9	-	-0.3	-	0.6
5. Importe von Waren und Dienstleistungen	-0.2	101.3	1.3	104.5	3.2	109.7	4.9	106.1	-3.2	105.9	-0.2
davon: Waren (+)	-0.1	102.5	2.5	106.2	3.6	113.8	7.1	107.8	-5.2	107.1	-0.7

Tabelle A-4					
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2020–2024					
d) Leistungsbilanz					
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen)					
	2020	2021	2022	2023	2024
	(1)	(1)	(2)	(3)	(3)
Waren (Saldo) (*)	73'616	103'983	92'584	95'869	102'201
Dienste (Saldo)	-14'700	-13'400	-1'382	-284	3'437
Kapitaleinkommen (Saldo)	9'165	9'795	-5'288	5'416	7'521
Arbeitseinkommen (Saldo)	-25'004	-26'262	-27'776	-29'251	-30'498
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (*)	43'078	74'115	58'139	71'751	82'661
Sekundäreinkommen (Saldo)	-18'291	-14'847	-14'263	-14'602	-15'062
Leistungsbilanzsaldo (*)	24'787	59'268	43'876	57'149	67'598
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (*)	3.6	8.1	5.7	7.2	8.3
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF			(3) Prognose KOF vom 21. März 2023		
(2) Schätzung KOF vom 21. März 2023					
(*) Diese Komponenten wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Wertsachen, d.h. Edelmetallen (inkl. nicht monetäres Gold), Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt.					
(+) Da das BFS die oben genannten Komponenten unbereinigt ausweist, sind nachfolgend auch die unbereinigten Werte aufgeführt. Dabei wurde für die Jahre 2022–2024 hinsichtlich des Handels von Edelmetall etc. die technische Annahme gleicher Wachstumsraten wie bei den konjunkturrelevanten Importen und Exporten unterstellt.					
Waren (Saldo) (+)	59'494	100'408	96'071	103'774	113'233
Waren, Dienste, Primäreinkommen (Saldo) (+)	28'956	70'540	61'626	79'656	93'693
Leistungsbilanzsaldo (+)	10'665	55'693	47'362	65'054	78'630
Leistungsbilanzsaldo in % des BIP (+)	1.5	7.6	6.1	8.2	9.7

Tabelle A-5											
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2010–2024											
e) Verfügbares Einkommen, Konsum und Ersparnis der privaten Haushalte und Organisationen ohne Erwerbszweck											
(in Mio. Fr. zu laufenden Preisen; Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)											
	10-19	2020		2021		2022		2023		2024	
		(1)		(1)		(2)		(3)		(3)	
Verfügbares Haushaltseinkommen	1.3	450'538	2.6	456'783	1.4	474'379	3.9	481'733	1.6	491'598	2.0
Konsumausgaben	1.4	358'532	-4.6	365'286	1.9	389'001	6.5	404'436	4.0	415'483	2.7
Ersparnis (4)	0.3	92'006	44.8	91'497	-0.6	85'378	-6.7	77'297	-9.5	76'115	-1.5
Ersparnis (5)	1.1	129'024	24.0	128'070	-0.7	122'499	-4.4	114'975	-6.1	114'358	-0.5
Sparquote (4,6)	-	-	20.4	-	20.0	-	18.0	-	16.0	-	15.5
Sparquote (5,6)	-	-	26.5	-	26.0	-	23.9	-	22.1	-	21.6
(1) Vorläufige Berechnung Bundesamt für Statistik (BFS), KOF						(4) Exkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(2) Schätzung KOF vom 21. März 2023						(5) Inkl. Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche					
(3) Prognose KOF vom 21. März 2023						(6) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens					

Tabelle A-6						
Detaillierte Ergebnisse und Prognosen für die Schweiz 2010–2024						
f) Gesamtwirtschaftlich wichtige Grössen ausserhalb der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung						
(Veränderung gegenüber Vorjahr in % resp. mittlere Veränderungsrate)						
	10-19	2020	2021	2022	2023	2024
Monetärer Bereich						
Realer Aussenwert des Francs	0.8	3.9	-2.6	-0.9	0.9	0.3
10-jähriger Kassazinssatz der Bundesobligationen (1)						
- Jahresdurchschnitt	0.6	-0.5	-0.2	0.8	1.9	2.4
- Jahresende	0.5	-0.5	-0.1	1.6	2.2	2.5
3-Monats-Fr.-SARON (1)						
- Jahresdurchschnitt	-0.3	-0.7	-0.7	-0.1	1.5	2.0
- Jahresende	-0.3	-0.7	-0.7	0.9	2.0	2.0
Konsumentenpreise						
- Jahresdurchschnitt	0.0	-0.7	0.6	2.8	2.6	1.5
- Jahresende	-0.1	-0.8	1.5	2.8	2.4	1.3
Beschäftigung und Arbeitsmarkt						
Beschäftigung	1.3	0.0	1.3	2.6	1.5	1.0
Vollzeitäquivalente Beschäftigung	1.1	0.2	1.0	2.7	1.4	0.9
Erwerbstätige	1.3	-0.5	0.6	1.5	1.1	1.1
Arbeitsvolumen in Std.	0.9	-3.7	2.5	2.1	1.0	1.1
Arbeitsproduktivität pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.8	-2.6	2.8	-0.7	-0.2	0.8
Arbeitsproduktivität pro Std. (2)	1.0	1.4	1.4	0.0	0.2	0.6
Realwert des BIP pro Vollzeitbeschäftigten (2)	0.7	-3.0	3.2	0.0	-0.8	0.5
Nominallohn (SLI)	0.7	0.8	-0.2	1.5	2.3	1.9
Nomineller Durchschnittslohn (3)	0.9	1.1	2.0	1.3	1.9	2.3
Arbeitslosenquote gemäss ILO (1)	4.7	4.8	5.1	4.3	4.1	4.2
Arbeitslosenquote gemäss Seco (1)	2.9	3.1	3.0	2.1	1.9	2.2
Bevölkerung und Pro-Kopf-Indikatoren						
Bevölkerung	1.0	0.7	0.8	0.9	1.3	1.2
Reales Bruttoinlandprodukt pro Kopf	0.9	-3.1	3.4	1.1	-0.5	0.9
Reales Bruttonationaleinkommen pro Kopf (4)	0.4	-2.2	4.3	-0.1	0.2	0.5
(1) Niveau						
(2) Ohne grosse internationale Sportanlässe						
(3) Arbeitnehmerentgelt pro Beschäftigten (in Vollzeitäquivalenten)						
(4) Deflationierung mittels Konsumdeflator						

9.2 Anhang Datenbasis

KOF-Konjunkturszenario und amtliche Statistik

Hauptquelle der verwendeten Daten für die Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung (VGR) – das Bruttoinlandprodukt (BIP) und die nach Verwendungsart gegliederten BIP-Komponenten sowie die Produktions- und Verteilungstransaktionen – sind die Ende August veröffentlichten revidierten Jahresdaten von 1995 bis 2018 sowie die provisorischen Angaben für 2020 und 2021 des Bundesamts für Statistik (BFS). Für die Ermittlung der Quartalsdaten bis zum vierten Quartal 2023 wurde auf die aktuellen Quartalschätzungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) zurückgegriffen. Die Aufteilung der Warenexporte nach Ländern wurde anhand entsprechender Angaben der Eidgenössischen Zollverwaltung (EZV) vorgenommen, die Aufteilung nach konjunkturrelevanten Warenströmen und nicht konjunkturrelevanten Wertsachen, die seit der Umstellung auf ESVG 2010 auch das nicht-monetäre Gold umfassen sowie die Aufteilung des Dienstleistungshandels in Fremdenverkehr und übrige Dienstleistungen, nach Angaben des SECO.

Quellen für die internationale Datenhistorie sind die nationalen Statistikämter (inklusive Eurostat), die nationalen Zentralbanken (inklusive der Europäischen Zentralbank), die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD), der Internationale Währungsfonds (IWF) sowie Macrobond. Für den Welthandel werden die Daten des Centraal Planbureau (CPB) verwendet. Quelle für die nationalen monetären Variablen ist die Schweizerische Nationalbank (SNB).

Die Angaben über Produktion, Löhne, Bevölkerung, Beschäftigung, Erwerbstätigkeit und -losigkeit sowie die Leerwohnungsziffer stammen aus Statistiken des BFS; diejenigen über Arbeitslosigkeit, Stellensuchende und offene Stellen von Angaben des SECO. Das potenzielle Arbeitsangebot wurde mit Hilfe von geschlechts- und altersspezifischen potenziellen Erwerbsquoten durch die KOF berechnet. Der Durchschnittslohn wird von der KOF berechnet und entspricht dem durchschnittlichen Arbeitnehmerentgelt (Lohnsumme inklusive Sozialbeiträge der Arbeitgeber geteilt durch Anzahl Vollzeitäquivalente). Die Indikatoren für den Arbeitsmarkt und die Gütermarkanspannung konnten aus Umfragedaten der KOF generiert werden. Die Daten zur Leistungsbilanz wurden aus der VGR des BFS und der Leistungsbilanzstatistik der SNB gewonnen.

Die Prognoseberechnung erfolgte mit saisonbereinigten Quartalsdaten. Für die Verwendungskomponenten der VGR wurden die kalender- und saisonbereinigten Daten des SECO verwendet. Bei Daten aus dem Ausland wurde – soweit nötig – auf bereits saisonbereinigte Werte zurückgegriffen. Die übrigen Quartalsdaten wurden mit X13-ARIMA_SEATS bereinigt. Bei Daten, von denen nur Jahreswerte vorliegen, mussten – soweit möglich – Quartalswerte mittels geeigneter Indikatoren gebildet werden. Bei fehlenden Indikatoren wurde interpoliert.

Bei den in dieser Publikation ausgewiesenen Grössen sind die saisonbereinigten Werte mit Hilfe des Chow-Lin-Verfahrens an die Jahreswerte angepasst worden (Summenerhalt). Des Weiteren ist festzuhalten, dass die KOF unterjährige Verlaufswachstumsraten – wenn nicht anders angegeben – stets annualisiert ausweist. Wegen der grossen Ausschläge in einigen Reihen in den letzten Jahren werden nicht-annualisierte Daten häufiger als üblich verwendet, da sich die annualisierten Daten deutlich schlechter oder gar nicht interpretieren lassen.

Das für die Preisbereinigung relevante Basisjahr – das Referenzjahr – wird möglichst aktuell gewählt; in der vorliegenden Prognose mit Daten nach dem revidierten ESVG 2010 wurde das Referenzjahr 2019 beibehalten. Für genauere Angaben zur Berechnung der verketteten Volumina und Deflatoren, der Zwischenaggregate sowie der Berechnung der Lagerveränderung wird auf die Angaben in den «KOF Analysen», Herbst 2007, verwiesen. Das Quartalsmuster der Lagerveränderungen zu

Vorjahrespreisen entspricht dem impliziten Quartalsmuster in den Investitionsdaten des SECO. Die in den Tabellen ausgewiesene statistische Differenz aus der Lagerbewertung fängt die Diskrepanz zwischen den nominellen und den «realen» Vorratsveränderungen auf. Eine Änderung dieser statistischen Differenz in einem Jahr entspricht im Wesentlichen der Lagerdiskrepanz im Vorjahr.

Die im internationalen Teil ausgewiesenen globalen und regionalen Prognosen werden als verkettete Volumen aus einzelnen Ländern mit genügend hoher Datenverfügbarkeit aggregiert. Das Aggregat «Europa» besteht aus sämtlichen Ländern der Europäischen Union sowie Island, Norwegen und der Schweiz. Ein ausgewiesenes Subaggregat ist Mittel- und Osteuropa, das sich aus Bulgarien, Kroatien, Tschechien, Ungarn, Polen und Rumänien zusammensetzt und damit aus den östlichen EU-Mitgliedsstaaten, die nicht der Gemeinschaftswährung angehören. «Nordamerika» besteht aus den Vereinigten Staaten und Kanada. «Lateinamerika» umfasst Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Ecuador, Mexiko und Peru. Das Aggregat «Afrika und Naher Osten» besteht aus Israel, Nigeria, Südafrika, Saudi-Arabien und der Türkei. «Mittelasien» besteht aus Russland und der Ukraine, «Südasiens» aus Indien. «Ostasien» besteht aus China, Japan sowie dem restlichen Ostasien (inklusive Südostasien), wobei letzteres Hongkong, Indonesien, Malaysia, die Philippinen, Singapur, Südkorea, Taiwan, Thailand und Vietnam beinhaltet. «Australien und Ozeanien» wird gebildet aus Australien und Neuseeland.

Die von berechneten Lagerveränderungen fielen wesentlich kleiner aus als in den vergangenen Jahren. Für das letzte Jahr wird eine nominale Zunahme der Lagerbestände um 1.0 Mrd. Fr. ausgewiesen. Zu Vorjahrespreisen ergab sich ein etwas grösseren Abbau von 1.5 Mrd. Fr. Die Quartalschätzung des SECO beinhaltet einen Lagerabbau im vierten Quartal 2022 von nominal 1.1 Mrd. Fr. und zu Vorjahrespreisen von 1.8 Mrd. Fr. Für die Berechnung der Lagerveränderungen in der Prognoseperiode wurden die jährlichen Lagerveränderungen zu Vorjahrespreisen 2023 auf –8.1 Mrd. Fr. geschätzt. Ab Mitte 2024 werden sie dafür auf jährlich –10.8 Mrd. Fr. fixiert, mit dem BIP-Deflator fortgeschrieben und damit praktisch konstant gehalten.

Im Prognosezeitraum dürften weiterhin Auslieferungen von Investitionsgütern für den Personentransport in Form von Schienenfahrzeugen und Flugzeugen stattfinden. In der Prognose erfolgen diese Auslieferungen unwesentlich langsamer als in den Auslieferungsplänen vorgesehen.

In den Wertschöpfungsdaten des BFS sind ab 1998 Einnahmen aus grossen internationalen Sportanlässen berücksichtigt, sofern die Transaktionen über eine Organisation in der Schweiz laufen. Es handelt sich im Wesentlichen um Lizenzentnahmen, vor allem aus Fernsehübertragungsrechten. Nach Abzug der Vorleistungen verbleibt immer noch ein erheblicher Teil, der als Wertschöpfung in der Schweiz verbucht wird. Das Verteilen dieser Überschüsse im Nachhinein – zum grossen Teil ins Ausland – ist dagegen für die schweizerische Wertschöpfung nicht relevant, da es sich um Transferzahlungen handelt. Im nächsten Jahr gibt es diese Sportanlässe wieder. Die KOF geht von ähnlichen Erträgen wie in den Jahren vor der Pandemie aus, die ab 2022 wieder nur in den geraden Jahren anfallen.

Die KOF weist zwei verschiedene Sparquoten aus. Die «normale» Quote beinhaltet die Zunahme der betrieblichen Versorgungsansprüche (Rentenansprüche bei Pensionskassen). Die zweite Sparquote, das sogenannte «freie Sparen», klammert die Zunahme der Versorgungsansprüche sowohl im Zähler als auch im Nenner aus.

Die Modellrechnungen wurden mit den Softwarepaketen TROLL und Matlab durchgeführt, die Datenaufbereitung mit R und FAME und die Erstellung der meisten Grafiken erfolgte mit dem an der KOF entwickelten ttools.